Das Aktienbezugsrecht in Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft

Inaugural-Dissertation

der juristischen Fakultät
der Friedrich-Alexanders-Universität zu Erlangen

vorgelegt von

Albert Tausch
aus Augsburg
Referendar am Amtsgericht zu Augsburg

Approbiert am 2. Dezember 1930

Druckerei-Verlag Hans Rösler, Augsburg
1930

30:350

Referent:
Geh. Justizrat Professor Dr. Kübler

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Das Aktienbezugsrecht in Vergangenheit Gegenwart und Zukunft

Inhaltsverzeichnis

I. Kapitel: Aktienbezugsrecht in der Vergangenheit, Begriff und juristische Natur desselben.

II. Kapitel: Natur des allgemeinen, gesetzlichen Bezugsrechts.

III. Kapitel: Preis und Frist des Bezugsrechts. Ausschließungsbefugnis der GV.

IV. Kapitel: Nachbezugsrecht. Veräußerlichkeit des konkreten Bezugsrechts. Voraussetzung des BR. Durchführung der Kapitalserhöhungen durch Ausgabe neuer Aktien und Heraufstempeln des Nennbetrages der Stammpapiere.

V. Kapitel: Das Bezugsrecht bei gewissen, besonderen Arten der Aktienausgabe.

VI. Kapitel: Nießbrauch und Pfandrecht am BR.

VII. Kapitel: Rechtsschutz des Bezugsrechts.

VIII. Kapitel: Bezugsrecht in der Zukunft.

Literaturverzeichnis

Affolter, Das Fruchtrecht, S. 219 in Fischer's Abhandlungen zum Privatrecht und zur ZPO. des Deutschen Reiches, Bd. XXI.

Alsberg, Die Entwicklung und rechtliche Natur des BR. auf neu auszugebende Aktien, Leipzig 1908.

Alexander, Die Sonderrechte der Aktionäre, Berlin 1892.

Annalen des Deutschen Reiches für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft, begründet von Hirth und v. Seydel.

Auerbach, Zu Art. 215a HGB. „Erwerb eigener Aktien". Bei Busch, Bd. XXX, S. 67 ff.

Bolze, Die Praxis des Reichsgerichts in Zivilsachen.

Biberfeld, Das BR. der Aktionäre. In der Zeitschrift für das gesamte Aktienwesen 1900.

Breit, Gratisaktie und Nießbrauch. In Leipziger Zeitschrift 1914, S. 368/70.

Cosack, Lehrbuch des Handelsrechts, 7. Aufl., Stuttgart, zit. Cosack.

Denkschrift zum HGB., Berlin 1897.

Deutsche Juristenzeitung, zit. DJZ.

Dalberg, Das Emissionsagio bei Aktiengesellschaften und seine Verwendung. In LZ. 1913, S. 881.

Eichmann, Sind auf eine Aktiengesellschaft die Vorschriften des BGB. über rechtsfähige Vereine anwendbar? Berlin 1905.
Entscheidungen des RG. in Zivilsachen. Herausgegeben von Mitgliedern des Gerichtshofs und der Reichsanwaltschaft, zit. RG.
Esser, Die Aktiengesellschaft, 3. Aufl., Berlin 1907.
Findeisen, Zeitschrift für das Aktienwesen, Berlin 1922.
Fischer Rudolf, Das Aktienrecht, Leipzig 1916.
Gierke, Deutsches Privatrecht, S. 694, Anm. 75.
Güldenstein, Das Aktienbezugsrecht, München 1914.
Goldschmidt, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, zit. Goldschmidt.
Hammerschlag, Die Besteuerung der Bezugsrechte, Wien 1920.
Hacker, Der Nießbrauch von Prämienpapieren, Aktien und Urheberrechten, Berlin 1906.
Hirsch, Die Übertragung der Rechtsausübung. Vervielfältigung der Rechte. Bd. I., zit. Hirsch.
Holdheim, Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen, Steuer und Stempelfragen. Begr. von Holdheim 1892 ff.
Horrwitz, Das Aktienbezugsrecht in JW. 1923, 917.
Hueck, Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen bei Aktiengesellschaften. Bensheimer, Mannheim 1924.
Ihering's Jahrbücher für Dogmatik des heutigen römischen und deutschen Privatrechts.
Juristische Wochenschrift, zit. JW.
Kommentar zum BGB. und seinen Nebengesetzen:
Lehmann-Ring: Das HGB. für das Deutsche Reich.
Oertmann: Recht der Schuldverhältnisse, 3. und 4. Aufl., Berlin 1910.
Karo Robert, Die rechtliche Natur des Aktienbezugsrechts und seine Gestaltung bei dem Bestehen eines Pfandrechts.
Laband, Der Begriff der Sonderrechte nach deutschem Reichsrecht. In Hirth's Annalen 1874, S. 1499 ff.
Langheinecken, Der verhaltene Anspruch in der Festgabe für v. Brünneck. Halle 1912, S. 27.
Lehmann, Das Recht der A.-G. Bd. I, 1894, Bd. II, 1904.
Leipziger Zeitschrift für deutsches Recht, zit. LZ.
Leist, Die Sanierung von Aktiengesellschaften. Berlin 1905.
Makower, Handelsgesetzbuch, 13. Aufl., Bd. I, 1906.
Markowitsch, Das Problem der Sonderrechte der Körperschaftsmitglieder. Diss. Berlin 1910.
Meili, Das Recht des Nutznießers auf den Bezug neuer Aktien. In Holdheim's M.-Schr. 1900, S. 4 ff.
Motive zum BGB. Bd. III.
Nagel, Das Aktienbezugsrecht. Diss. Breslau 1911.
Obst, Das Buch des Kaufmanns, 3. Aufl. Leipzig 1909.

Passow, Die wirtschaftliche Bedeutung und Organisation der A.G., Jena 1907.
Pauly, Die Sonderrechte der Aktionäre, Jena 1907.
Pinner, Das deutsche Aktienrecht, 1899.
Planck's Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, Band I, 4. Aufl., 1913, Bd. III, 3. Aufl., 1906.
Reichel, Der Begriff der Frucht im römischen Recht und im deutschen BGB. in Ihering's Jahrbücher, Bd. XLII, S. 205 ff.
Reis, Zeichnung und Übernahme von Aktien, Berlin 1907.
Rießer, Die Neuerungen im deutschen Aktienrecht, Berlin 1899.
Schütz, Handbuch für den Bankverkehr, Wien und Leipzig 1912.
Simon Heinrich Veit: Die Interimsscheine. Zugleich ein Beitrag zur Geschichte und Lehre der Aktien und Anleihepapiere, 1913.
Sonntag, Die Aktiengesellschaft im Kampf zwischen Macht und Recht.
Staub's Kommentar zum Handelsgesetzbuch, 12. und 13. Aufl., bearb. von Koenige, Pinner und Bondi.
Staudinger's Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 5 Bd., 9. Aufl., München, Berlin, Leipzig 1925.
Stern Walter, Der Grundsatz der gleichmäßigen Behandlung der Gesellschafter und der Ausschluß des Aktionärbezugsrechts. Soest 1925.
Treier, Nießbrauch und Aktienbezugsrecht. In LZ 1913, S. 913/5.
Winkler, Ausgabe von Gratisaktien. Aktien-Nießbrauch und Aktienbezugsrechts. In LZ. 1913, S. 48/50.
Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, begr. von L. Goldschmidt, zit. Goldschmidt.

Vorwort

„Neue Wirtschaftswege erheischen neue juristische Orientierung." Das Bezugsrecht, dessen Wesen im folgenden klargelegt werden soll, hat im Wandel der Zeit so manche Veränderung erfahren, zu der nicht weniger anders geartete Wirtschaftsbedürfnisse als rein rechtliche Gesichtspunkte Veranlassung gegeben haben. Die Entwicklung desselben bis auf den heutigen Tag und in der Zukunft, glaube ich, berechtigen mich zur Abfassung einer ausführlicheren Abhandlung über diese Spezialerscheinung des Aktienrechts, umsomehr, als die Aktiengesellschaft nach wie vor eine hochbedeutungsvolle, gemeinwirtschaftsfördernde Unternehmungsform darstellt.

Augsburg, im Oktober 1929.

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41548605_0075

I. Kapitel

Aktienbezugsrecht in der Vergangenheit, Begriff und juristische Natur desselben

Die Aktiengesellschaft ist eine Kapitalgesellschaft mit in Aktien zerlegtem Grundkapital für ihre wirtschaftlichen Zwecke. Erweitert sich ihr Wirtschaftskreis, so müssen regelmäßig größere Betriebsmittel beschafft werden, ein Bedürfnis, dem meist in der Form der Erhöhung des Grundkapitals abgeholfen wird. Damit ist unmittelbar eine Vermehrung der Aktien oder Kapitalsanteile verbunden. Das Recht nun, die bei einer Kapitalserhöhung einer A.G. zu emittierenden, jungen Aktien übernehmen zu dürfen, wird Aktienbezugsrecht genannt. Obwohl erst das neue HGB. vom 10. Mai 1897 das ersehnte allgemeine, gesetzliche Bezugsrecht, d. h. den jedem Stammaktionär zustehenden Anspruch auf Zuteilung eines seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechenden Teils der neuen Aktien brachte, waren die Aktionäre längst vorher schon berechtigt, neu auszugebende Aktien zu beziehen. Im allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuch von 1861 war allerdings kein Anhaltspunkt für ein derartiges Recht vorhanden. Der Vorstand und der Aufsichtsrat entschieden allein über die Notwendigkeit einer Kapitalserhöhung, und ersterer verteilte nach eigenem Ermessen die jungen Aktien unter eine bestimmte Gruppe von Leuten, meist solche, die großen Einfluß auf die Geschicke der Gesellschaft hatten und mit deren Macht er auch persönlich zu rechnen hatte. Es unterlag also die Gestaltung des BR. der freien vertraglichen Vereinbarung zwischen den Beteiligten. Häufig genug war der Vorstand in der Verteilung insofern gebunden, als die Gründer des betreffenden Unternehmens, in Erkenntnis des hohen Wertes eines BR., dieses sich von vornherein als sog. Gründerprivileg im Statut zu sichern pflegten. Diese im Statut begründeten Zusicherungen von BR. erwiesen sich im Verlauf der Zeit als äußerst schädlich für die Entwicklung der jungen Industrie. Es kam vor, daß bereits Jahrzehnte bis zu einer in Aussicht gestellten Kapitalserhöhung vergingen, während der Ausgabekurs der jungen Aktien von Anfang an fixiert war. Ob nun dieser Kurs zur Zeit der Ausgabe den jeweiligen Verhältnissen entsprach, ob er dem Kapitalsbedürfnis abhelfen konnte oder nicht, fand keine Berücksichtigung. Nicht selten schritt man zu Kapitalserhöhungen, die ganz und gar

nicht am Platze waren, lediglich zum Zweck der Agiotage; vor der Novelle von 1884 gelangte nämlich das Aufgeld, d. h. die Summe, die über den Nennbetrag einer Aktie zu bezahlen war, zur Verteilung, während es heute dazu dient, Verluste zu decken. Stets war der Großaktionär der Bereicherte, den mehr oder weniger großen Schaden trugen je nach der Höhe des Bezugspreises die Kleinkapitalisten. Die Folge war, daß häufig Kapitalserhöhungen, die sich als unbedingt notwendig erwiesen, von den letzteren hintertrieben wurden, weil für sie im Falle einer Durchführung des Erhöhungsbeschlusses eine Kurssteigerung die einzige und zugleich höchst unwahrscheinliche Gewinnchance gewesen wäre; die Aussichten, mit einer gleich hohen Dividende wie vor der Erhöhung rechnen zu können, waren wenigstens sehr unsicher. Diese Zeit der Sonderinteressen, denen Zweckmäßigkeitserwägungen immerfort weichen mußten, gaben dem Gesetzgeber Veranlassung zu einer Neuregelung des Aktienrechts im Jahre 1884, bei welcher Gelegenheit Artikel 215 a der Aktiennovelle grundlegende Änderungen brachte. In seinem ersten Absatz war bestimmt, daß die Erhöhung des Grundkapitals erst nach voller Einzahlung desselben statthaft sein solle. Das Unternehmen sollte auf eine sichere, reelle Basis gestellt werden und nicht zu Kapitalserhöhungen geschritten werden, die zu vermeiden wären, sofern nur die Einlagen auf das Grundkapital voll geleistet sein würden. Der zweite Absatz sprach ausschließlich der Generalversammlung die Kompetenz zur Erweiterung, bezw. Mehrung der Kapitalsanteile zu. Der Vorstand und der Aufsichtsrat sollten nicht mehr die allein maßgebenden Personen sein, und außerdem sollten die Aktionäre die Möglichkeit haben, in der GV. zu der Frage der Verteilung der BR. entscheidend Stellung zu nehmen. Der Absatz IV des Art. 215 a erklärte schließlich, was von weitestgehender Bedeutung war, auch Zusicherungen von BR., die vor dem Erhöhungsbeschluß erfolgten, der Gesellschaft gegenüber für unwirksam. Doch so verheißungsvoll diese Bestimmung auf den ersten Blick anmuten mochte, so wenig durchgreifend erwies sie sich später. Eine Zusicherung von BR. konnte wohl mit Wirkung gegen die Gesellschaft vor dem Erhöhungsbeschluß nicht mehr geschaffen werden; das hinderte jedoch nicht, daß der Kapitalserhöhungsbeschluß derartige Bezugsvorrechte einräumte. Das Großkapital hatte es auch jetzt in der Hand, offen einen Beschluß dahin durchzusetzen, daß die Kleinaktionäre ausgeschlossen würden, oder sich in der Generalversammlung totzuschweigen und die Vorstandschaft hinter dem Rücken der übrigen Aktionäre zu bestimmen, daß ihnen die neuen Aktien zugeteilt würden; denn die Reform des Jahres 1884 brachte ja nur die Änderung, daß die GV. wohl über die Kapitalserhöhung zu bestimmen, dagegen über das BR. Positives anzuordnen zwar das Recht,

aber nicht die Pflicht hatte. War somit in der GV. nicht über die Verteilung der jungen Aktien verhandelt worden, so war der Einfluß der Besitzer großer Aktienpakete viel zu mächtig, als daß der Vorstand deren Intentionen zuwiderhandeln konnte. Das Recht, junge Aktien zu beziehen, war also auch nach der Novelle ein Vorrecht weniger geblieben und nicht zum allgemeinen BR. des neuen HGB. geworden. Die Zeit unmittelbar nach ihrem Erlaß stand zunächst im Zeichen der Serienemissionen. Der Großaktionär fixierte bei der Gesellschaftsgründung das Grundkapital auf einen bestimmten Betrag, machte nur einen Teil durch Emission flüssig, soweit momentan Kapitalbedürfnis bestand, und erhöhte mit den Jahren aus rein spekulativen Gründen, die vielleicht mit dem Interesse der Gesellschaft sogar in Widerspruch standen, den augenblicklichen Kapitalbestand um einen Teil des noch nicht durch Emission beweglich gemachten, ursprünglichen Grundkapitals. Das BR. hatte er sich für diesen Fall schon bei der Festsetzung des gesamten Stammkapitals einräumen lassen und endlich irrtümlich geglaubt, sich mit dem Absatz IV des Art. 215 a nicht in Widerspruch gesetzt zu haben. Bald erkannten die Majoritätenbesitzer, daß sie derartige Konstruktionen gar nicht nötig hatten, daß sie vielmehr in der GV. offen oder versteckt durch Druck auf den Vorstand die Ausschließung des Kleinaktionärs mit seinem BR. auch rechtlich vertretbar erreichen können. Reiner Eigennutz schädigte die Gesellschaften neuerdings aufs schwerste, und sog. schwimmende Ware, zum Zweck der Agiotage auf den Markt geworfen, gab es mehr als zuvor. Abgesehen von dem Mißstand, daß es der Mehrheit in der GV. jederzeit möglich war, das BR. der Kleinaktionäre auszuschließen, hatte auch die Nichtrückwirkung des IV. Absatzes von Art. 215 a schwere Folgen. Allein in der Begründung zum Gesetz von 1884 ist eindeutig erklärt, daß Rechtsverhältnisse der bestehenden Gesellschaften, welche auf vertragsmäßiger Grundlage beruhen, nicht verletzt werden sollen. Der stenographische Bericht über die Verhandlungen des Reichstags von 1884 Bd. IV, S. 1016, lautet: „Die erhebliche Änderung des bisherigen Rechts, wonach eine Zusicherung auf den Bezug neu auszugebender Aktien, die vor dem Beschluß auf Erhöhung des Grundkapitals erfolgt, der Gesellschaft gegenüber unwirksam sein soll, ist ohne Widerspruch angenommen worden, nachdem allseitig konstatiert worden, daß diese Bestimmungen auf Zusicherungen, die vor dem Inkrafttreten des neuen Gesetzes erteilt sind, keine Anwendung finden.“ Das EG. z. HGB. (Art. 28) spricht das Verbot der Rückwirkung sogar für § 283 I des neuen HGB. aus und selbst für § 283 II läßt sich ein solches aus Denkschriften, Kommentaren und stenographischen Berichten der Reichstagskommission folgern. Einmal gemachte Zugeständnisse will auch das neue HGB. schützen. In der Denkschrift zu dessen

Entwurf heißt es: „Das Gesetz will in wohlerworbene Rechte nicht eingreifen." Ein BR., das rechtsgültig vor dem Inkrafttreten der Novelle zugesichert ist, stellt sich aber unbedenklich als ein wohlerworbenes Recht dar. — Die Reichstagskommission, die den Entwurf zu dem neuen HGB. zu beraten hatte, war sich zwar der Bedenken bewußt, die sich entgegen dem gesetzgeberischen Willen, die Mißbräuche bei der Ausgabe der neuen Aktien beseitigen zu wollen, durch Aufrechterhaltung alter Rechte zum Bezug neu auszugebender Aktien, wie sie Art. 28 EGHGB. vorsah, ergeben. Die vertraglichen Zusicherungen täten nicht nur dem Gesunden eines Unternehmens, sondern auch dem Gesamtwohl Eintrag. Derartigen öffentlichen Rechten müßten private Titel — also auch wohlerworbene Rechte — hintanstehen. Doch diese zum Ausdruck gekommenen Befürchtungen für eine gesunde Entwicklung des deutschen Aktienrechts fanden bei den Vertretern der verbündeten Regierungen kein Gehör. Sie hatten es für nötig erachtet, den Betroffenen eine Entschädigung zu gewähren. Ein Antrag, „die Vorschriften des § 275 II des Entwurfs — des § 283 II des geltenden Rechts — über die Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien vor dem Erhöhungsbeschluß findet auch auf eine vor dem Inkrafttreten der Novelle vom 18. VII. 1884 erteilte Zusicherung Anwendung", wurde mit Stimmengleichheit durch die ausschlaggebende Stimme des Vorsitzenden abgelehnt. Theorie und Praxis vertreten überwiegend (RG. 27, 1; 42, 103; JW. 1891, 512; 1897, 242; 1901, 484) den Standpunkt, daß auch einer Gesetzesvorschrift, die im öffentlichen Interesse erlassen und für die Zukunft zwingender Natur sei, rückwirkende Kraft versagt bleibe. Die Prüfung der anderen Frage, ob nicht die ungerechtfertigt Bevorrechtigten zwecks nachträglicher Ungültigerklärung ihres Vorzugsrechts abgefunden werden könnten, gebietet das öffentliche Interesse.

Während nun das neue HGB. bezüglich der angeführten Zusicherungen keine Änderung brachte, griff der Gesetzgeber in der richtigen Erkenntnis, daß trotz der Bestimmungen des Art. 215 a die Erhöhung des Grundkapitals vielfach nur zum Vorteil weniger und zum Schaden der Masse der Aktionäre bewerkstelligt wurde, zu einem anderen Prinzip. Das HGB. vom 10. Mai 1897 bringt eine vollständig geänderte Regelung des Bezugsrechts. Es wandelt das Bezugsrecht mit dem Charakter eines Vorzugsrechts um in ein im Zweifel allen Aktionären kraft Gesetzes proportional zustehendes BR. Auch wenn die GV. in dem Beschluß über die Erhöhung des Grundkapitals selbst nichts über die Zuteilung der jungen Aktien bestimmt hat, tritt das allgemeine ges. BR. der Aktionäre ein (RG. 67, 105).

II. Kapitel

Natur des allgemeinen gesetzlichen Bezugsrechts

Das BR. des § 282 HGB. stellt sich bestimmungsgemäß nicht als Äquivalent für eine Wertminderung der alten Aktie dar, sondern als ein für den Fall der Kapitalserhöhung jedem Aktionär „gewährleistetes" Recht. Hat die GV. sich nicht dafür entschieden, das BR. zu modifizieren oder auszuschließen, was das Gesetz ihr in § 282 HGB. ermöglicht, so hat jeder Stammaktionär — gleichviel, ob er Inhaber einer Vorrats- oder Schutzaktie ist oder ob er ein Prioritätspapier in Händen hat — den gleichen Anspruch auf Zuteilung der jungen Aktien entsprechend seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital. Erforderlich im Einzelfall ist nur, daß der Stammaktionär der Gesellschaft gegenüber ein diesbezügliches Verlangen, von dem gleichfalls in § 282 I HGB. die Rede ist, stellt. Macht er seinen ihm gesetzlich zustehenden Anspruch auf Aushändigung der seinem Altbesitz entsprechenden Zahl der neuen Aktien nicht geltend, während im Generalversammlungsbeschluß das BR. ausdrücklich oder stillschweigend eingeräumt wurde, so ist darin ein Verzicht auf ein Recht ex lege zu erblicken, der wirtschaftlich sehr wohl begründet sein mag. Damit hat sich aber der Aktionär nicht der Möglichkeit begeben, etwa bei einer späteren Grundkapitalserhöhung ein Bezugsverlangen an die Gesellschaft zu richten. Es erhellt daraus ohne weiteres der Unterschied zwischen dem Bezugsrecht im allgemeinen — vielleicht auch mit dem Ausdruck Bezugsgrundrecht bezeichenbar — und demjenigen im konkreten Fall, welchen beiden Arten noch das auf Spezialtitel beruhende, oben erwähnte Gründerbezugsrecht anzureihen ist. Ersteres ist nicht ausübungsfähig, also gar kein Recht mit rechtlich erheblichem Inhalt, lediglich in abstracto zu denken und mit der Mitgliedschaft als Aktionär kraft Gesetzes unmittelbar verbunden (vgl. Nagel, S. 51).

Das konkrete BR. setzt einen Erhöhungsbeschluß voraus und bleibt nur bestehen, soweit nicht die $^3/_4$-Mehrheit des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals oder ein nach dem Gesellschaftsvertrag festgesetztes anderes Stimmverhältnis das BR. ausschließen (§ 275/6 HGB.). Dem stets unbedingten Bezugsgrundrecht fehlt nun der für eine Obligation erforderliche bestimmte Inhalt, es ist aber auch nicht dinglicher Natur, so wenig wie das konkrete obligatorische BR. oder das Gründerbezugsrecht. Die neuere Literatur bezeichnet vielmehr das Mitgliedschaftsrecht, das in der Aktie verkörpert wird, als ein eigentümliches, korporatives Privatrecht, und stellt es in die Mitte zwischen die obligatorischen und die dinglichen Rechte. Bei der Frage, ob die im konkreten BR. enthaltenen Mitverwaltungs-, bezw. Mitgliedschaftsrechte oder die Forderungs-,

bezw. Gläubigerrechte vorwiegen, fallen die ersteren gegenüber dem Grundcharakter des konkreten BR. als Gläubigerrecht des Aktionärs zu sehr ab, als daß sie den Typus eines Forderungsrechts verwischen könnten. Die Rechte, die Schicksale der Gesellschaft mitzubestimmen, insofern als der Aktionär bei der Abstimmung über das BR. mitwirken, ihm außerdem nur durch gültigen GV.-Beschluß dasselbe entzogen werden kann, während er bei gesetz- oder statutenwidrigem Beschluß das Recht der Anfechtung hat, treten zweifellos hinter das im BR. verkörperte Forderungsrecht. Wann im Einzelfall das BR. überwiegend als Gläubigerrecht, wann es als Mitgliedschaftsrecht anzusehen ist, hängt von der Beschaffenheit der das BR. begründenden Bestimmung ab.

Der wirtschaftliche Wert des BR. ist nun vielfach ganz bedeutend; es ist dies eine Tatsache, die sich aus der Emission der jungen Aktien zu oft verblüffend niedrigem Preis erklärt. Der Unternehmer will ein der Gesellschaft schädliches Anschwellen des gesetzlichen Reservefonds vermeiden und außerdem die jungen Aktien möglichst rasch unterbringen. Auf der anderen Seite schreibt der Gesetzgeber vor (§ 184 I HGB.), daß neue Aktien nicht unter pari ausgegeben werden dürfen. Das Gesetz sieht eben Kapitalserhöhung nur für den Fall wirklichen Kapitalbedürfnisses vor und dieser Betriebsmittelmangel erfordert zumindest die Pariemission. Deckt nun der Emissionsbetrag sich mit der Nennwertsumme der jungen Aktien oder übersteigt er dieselbe nur um die Kosten der Emission, so ist das BR. besonders wertvoll. Nicht weniger einträglich ist die Überpariemission für die Nichtaktionäre, soweit diese im Gesellschaftsvertrag gem. § 184 I HGB. gestattet oder durch eine ausdrücklich auf die Einräumung einer Überpariemission gerichtete Satzungsänderung möglich ist (AM. Staub, Anm. 12 zu § 278 III), sofern der Kurs der alten Aktien weit höher ist — also ein im Verhältnis zum alten Kurs niedriger Mischkurs — zu erwarten ist. Der rechnerische Wert des BR. ist jedenfalls die Differenz zwischen dem Kurs der alten und dem Mischkurs, der sich nach der Emission der jungen Papiere theoretisch ergibt. Diese relativ einfache Art, den Wert des BR. zu ermitteln, begünstigt natürlich in hohem Maße den Handel mit BR. an der Börse, wobei der Kurs dort, abhängig von Angebot und Nachfrage, gewöhnlich nur gering von dem rechnerischen Wert des BR. abweicht. Die Umsätze in derartigen BR. sind regelmäßig ziemlich bedeutend; denn nur ausnahmsweise wird ein Aktionär so viele Aktien besitzen, als zur Ausübung eines BR. gerade erforderlich sind. Er muß eben die krummen Beträge verkaufen und die fehlenden Spitzen erwerben. Auch sein ganzes BR. kann der Aktionär, obwohl er die erforderliche Zahl von Aktien für den Erwerb junger Stücke besäße, an der Börse zur Verfügung stellen.

Der Käufer des BR. vergütet dann dem alten Aktionär den ihm für den verbleibenden Aktienbesitz gekürzten Anteil an dem Gesellschaftsvermögen. Ein Einkommen, das für den sein BR. verkaufenden Stammaktionär steuerpflichtig wäre, liegt aber nicht vor. Dem müßte eine Ausgabe auf Seite der Gesellschaft entsprechen. Den Standpunkt, den früher die Steuerbehörden vertraten, daß eine Ausschüttung vorliege, insofern als die jungen Aktien mit dem gleichen Anteil wie die alten seitens der Gesellschaft dotiert würden, daß diese dadurch einen Wert bekämen, der den Bezugspreis übersteigt, und daß auf diesen Mehrwert die Gesellschaft zugunsten des Aktionärs verzichte, war unrichtig. In Wahrheit dotiert nämlich nicht die Gesellschaft, sondern § 216 HGB. gibt jeder Aktie einen verhältnismäßigen Anteil an dem Gesellschaftsvermögen, sodaß von einem Rechtsverzicht, der für eine Ausschüttung verlangt werden muß, nicht die Rede sein kann. Es ist ferner ein Schluß, der von falschen Voraussetzungen ausgeht, wenn behauptet wurde, es würde durch Festsetzung des Emissionskurses unter dem aktuellen Wert der Aktie dem alten, sein BR. geltend machenden Aktionär gegenüber einem Nichtaktionär, der die Aktie zum Tageskurs erwirbt, ein Vermögensvorteil zugewendet werden, da der Wert der alten Aktien sich alsbald um dieselbe Quote vermindern würde, mit der die neuen Sozietätsanteile an dem schon vorhandenen Gesellschaftsvermögen, bezw. an dem Erträgnis desselben partizipieren. Bei dem angeblichen Verdienst aus dem Verkauf des BR. handelt es sich lediglich um Realisierung eines Teils des in der alten Aktie investierten Vermögens, aber gewiß nicht um steuerpflichtiges Einkommen. Das erhellt auch daraus, daß nach der Ausübung des BR. das Gesellschaftsvermögen unverändert, der Quotenanteil jeder Aktie vermindert ist, wogegen mit der Dividendenverteilung das Gesellschaftsvermögen geringer ist, der Quotenanteil dagegen derselbe bleibt. Die Einräumung des BR. schützt den Aktionär also vor einem Vermögensverlust, aber Mehrwert wird ihm nicht zuteil. Was man Bezugsrechtswert zu nennen pflegt, ist der Wert des BR. für den Nichtaktionär, der durch den Erwerb von Aktien unter dem aktuellen Wert Sozietätsanteile an dem schon vorhandenen Vermögen erwerben würde. Wenn andere Länder heute noch das BR. einer Besteuerung unterziehen, so bedeutet das vielfach ein Hintanhalten notwendiger Kapitalserhöhungen und gegebenenfalls große Schädigung aufblühender Industrien.

Neben der Einteilung der BR. bald in Gläubiger-, bald in Mitgliedschaftsrechte pflegt man eine Gruppe von Aktionärrechten im Gegensatz zu den übrigen Rechten der Aktionäre als sog. Sonderrechte besonders hervorzuheben. Über die Bedeutung des Wortes war früher schon viel gestritten worden und noch heute herrschen darüber die verschiedenartigsten

Anschauungen. § 35 BGB., der nach dem EG. z. HGB. auch auf Aktiengesellschaften Anwendung zu finden hat, läßt die Frage ziemlich offen. In den Protokollen zum BGB. Bd. I, S. 530, heißt es ausdrücklich, das Gesetz müsse sich bei der Mannigfaltigkeit der in Betracht kommenden Rechtsverhältnisse und der Vieldeutigkeit des Wortes „Sonderrecht" mit dem Hinweis darauf, daß es Sonderrechte gäbe, welche dem Einfluß des Körperschaftswillens entzogen seien, begnügen und die nähere Feststellung der Merkmale solcher Sonderrechte der Wissenschaft und Rechtssprechung überlassen. Die Unentziehbarkeit als entscheidendes Kriterium anzuführen, ist wegen der Tautologie, die der § 35 BGB. zum Ausdruck bringen würde, abzulehnen. Unentziehbarkeit des BR. ist nur Folge, nicht aber Ursache der Sonderrechtsnatur des betreffenden Rechts. Vielfach läßt sich diese Eigenschaft erst konstatieren, wenn sich primär das Recht als Sonderrecht charakterisiert.

Laband, Cosack und Bachmann sprechen von einem Sonderrecht nur, wenn ein Recht einem Mitglied oder einer Gruppe im Verhältnis zur Korporation ein Plus gegenüber den anderen Mitgliedern gewährt, wenn also ein sog. Vorrecht vorliegt. Im letzteren Fall, bei dem sog. Gattungssonderrecht liegt freilich kein reines Sonderrecht vor im Sinne des § 35 BGB.; denn einmal kann sehr wohl innerhalb der Gruppe der Bevorrechtigten die Minorität überstimmt werden, da es bei dieser Kathegorie von Rechten (§ 250) keinen Willen des Individuums, sondern nur einen solchen der zusammengefaßten Gruppe gibt, und dann hat neben dem Entscheid der Gattungsberechtigten noch die GV. über die Entziehung abzustimmen. Pinner bezeichnet das Sonderrecht als ein zum Gläubigerrecht gewordenes Mitgliedschaftsrecht und verwischt dadurch die Grenzen zwischen Gläubiger- und Mitgliedschaftsrecht. Das ROHG. 23, 274 definiert Sonderrecht als ein Recht, durch dessen Konstituierung die Gesellschaft sich aus dem Gesellschaftsverhältnis zu Leistungen an den Einzelaktionär als dessen Schuldnerin verpflichtet hätte. Nach dem Reichsgericht ist das Sonderrecht ein Recht vermögensrechtlicher Natur, welches ausschließlich dem eigenen Nutzen des Berechtigten dient und der Majorisierung nicht unterliegt. Ein Sonderrecht fordert also Unabhängigkeit von einem Außenwillen und Verleihung an einzelne Personen. Trotz der im letzten Punkt in der Literatur bestehenden Kontroverse, wonach auch allgemeine, unentziehbare Mitgliedschaftsrechte als Sonderrechte möglich seien, ergibt sich doch wohl aus der Terminologie des Wortes „Sonderrecht", daß es sich dabei stets um das Recht eines oder höchstens einzelner Subjekte innerhalb einer sozialen Willenseinheit handeln müsse. Das „allen" Aktionären kraft Gesetzes zustehende Bezugsgrundrecht, wie das auf der Grundlage eines Kapitalserhöhungsbeschlusses beruhende konkrete BR., soweit es nicht ausgeschlos-

sen wird, ist also zwar unentziehbar, aber es fehlt ihm gleichwohl die Sonderrechtsnatur. Nur das Gründerbezugsrecht, das — gleichgültig, ob abstrakt oder konkret und ob der Emissionskurs im voraus bestimmt ist oder nicht — kann als Gattungssonderrecht bezeichnet werden, sofern eben die Gründer nur eine Gruppe in dem großen Kreis der Aktionäre bilden.

Wie oben bereits erwähnt, handelt es sich bei dem abstrakten BR. um ein Mitgliedschaftsrecht, während das konkrete zum weitaus überwiegenden Teil ein Gläubigerrecht darstellt. Beide Rechte sind an die Eigenschaft des Berechtigten als Mitglieder der A.G. gebunden. Das BR. wird dieser Fessel erst ledig, wenn der Gläubiger seinen bisher verhaltenen Anspruch geltend macht, d. h. wenn er der Gesellschaft gegenüber eine formlose, aber empfangsbedürftige Willenserklärung des Inhalts abgibt, daß er eine seinem Anteil an dem bisherigen Aktienkapital entsprechende Zahl neuer Aktien verlange. Bis zu diesem Zeitpunkt war die Gesellschaft auch nicht berechtigt, dem Stammaktionär die jungen Aktien zuzuteilen. Der Bezugsberechtigte hatte wohl das Recht, aber nicht die Pflicht (§ 211 HGB.) zur Ausübung des BR. Die Aktienzeichnung mit ihrer doppelten Funktion, einmal der eines Beitritts zu dem Gesellschaftsvertrag, dann derjenigen einer der zukünftigen juristischen Person gegenüber abgegebenen Willenserklärung, sich an dem Grundkapital derselben mit den gezeichneten Beträgen zu beteiligen, begründet die Verpflichtung des Aktionärs nicht; die Ausstellung eines Zeichnungsscheins durch den Bezugsberechtigten kann gar nicht verlangt werden, wenn die Emission durch ein Konsortium vorgenommen wird, soweit die Möglichkeit eines solchen Verlangens nicht durch Statut oder GV.-Beschluß eingeräumt wird. Einer Annahme der Verpflichtungserklärung durch die Gesellschaft bedarf es nicht. Sie hat ja kein Recht, dieselbe zurückzuweisen. Es muß jedem Aktionär nach dem Grundsatz der Proportionalität eingeräumt werden, der Aktionär selbst ist aber in keinem Fall vor dem Bezugsverlangen bezugspflichtig. § 290 HGB. übt nur wirtschaftlich starken Druck auf den Stammaktionär aus, eine rechtliche Pflicht, junge Aktien zu beziehen, läßt sich daraus nicht konstruieren. Sobald jedoch der Aktionär ein formloses Bezugsverlangen gestellt hat, ist für die Gesellschaft eine klagbare Forderung entstanden (RG. 43, 136). Demjenigen, der die Erklärung abgegeben hat, kann nicht einmal der Einwand zugute kommen, er habe sich geirrt oder er sei betrogen worden; denn der Satz von der Geltung des wahren Willens entgegen der Erklärung erscheint jedenfalls auf dem Gebiet solcher Erklärungen, welche dazu bestimmt sind, über den Kreis derjenigen, welchen zunächst erklärt wird, hinaus Dritten das Vorhandensein des erklärten Verhältnisses kundzutun und mit dieser Kundgebung auf ihre Entschließung zu wirken, in Beziehung

auf diese Dritte nur in äußerst beschränktem Maße anwendbar (RG. 57, 297; 82, 376 ff; 79, 112; Staub, Anm. 25 c zu § 189 HGB.). Die von der Behörde registrierte Gesellschaft kann nur aus der Summe des sich aus den Beteiligungen, wie sie erklärt sind, ergebenden Inhalts von Satzungen zur Existenz kommen; die Behörde kann ja die Erklärung nur nach dem Inhalt prüfen. Sollte nach Eintragung der Gesellschaft der einzelne Beteiligte noch mit der Behauptung gehört werden, etwas anderes gewollt zu haben als er erklärt habe, so würde sich die Aufstellung von Normativbestimmungen für die Errichtung solcher Gesellschaften als gänzlich verfehlt erweisen. Auch der Einwand des Betrugs kann die Verpflichtung aus der Erklärung nicht wieder rückgängig machen. Obwohl schuldhaftes Verhalten eines Gesellschaftsorgans zu der Beteiligung Veranlassung gegeben hat, schließen die handelsrechtlichen Vorschriften eben die Anwendbarkeit der allgemeinen Grundsätze der §§ 31, 823 BGB. aus, es ist demjenigen, der sich an einer Aktiengesellschaft beteiligt, der Erwerb eines Gläubigerrechts gegen dieselbe zu versagen, das mit den gesetzlichen Bestimmungen über die Rechte der Aktionäre in Widerspruch stände (RG. 54, 128). Der durch die Gesellschaftsorgane getäuschte Aktionär hat lediglich die Rechte, welche ihm in Angelegenheiten der Gesellschaft nach Maßgabe der §§ 230, 254 ff., 266, 271 HGB. zustehen, oder er nimmt, falls ein besonderer Anspruch dafür besteht, die Mitglieder der Gesellschaftsorgane persönlich in Anspruch. Er selbst bleibt im Falle des Betrugs wie Irrtums der Gesellschaft verhaftet. Das Bezugsverlangen macht den Aktionär der Gesellschaft verbindlich. Der A.G. bleibt der Stammaktionär zur Bezahlung des Bezugspreises verhaftet, auch wenn er die Anteilsrechte vor Eintragung der durchgeführten Kapitalserhöhung weiterveräußert haben sollte (§ 287 II HGB.); denn bezugsverpflichtet bis zu diesem Zeitpunkt bleibt derjenige, welcher das Bezugsverlangen gestellt hat (RG. 85, 833).

Die Entstehung der neuen Aktien fällt zusammen mit der Eintragung der erfolgten Erhöhung, nicht erst mit der Ausgabe der neuen Aktienurkunde (RG. 31, 17; 85, 330); und umgekehrt nicht schon mit der Ausstellung der neuen Aktie. § 794 BGB. findet keine Anwendung auf vor diesem Zeitpunkt aus dem Besitz der A.G. gekommene Aktien (RG. 54, 395). Nach § 287 I HGB. können Aktien, bevor der Registerrichter die Eintragung der durchgeführten Kapitalserhöhung vorgenommen hat, nicht ausgegeben werden. Ein entgegen dieser Bestimmung betätigter Begebungsakt ist nichtig, ebenso wie ein Erwerb von Aktien ohne den Willen irgendeines Gesellschaftsorgans. Dieses Abweichen von der sonst allgemein vertretenen Kreationstheorie verhütet, daß ein unfaires Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied durch Veräußerung von Aktien nach dem Erhöhungsbeschluß die Gesellschaft in die unangenehme Lage versetzen kann, das

Grundkapital in weiterem Umfang zu erhöhen, als dies ein Beschluß nach § 282 I HGB. vorsah (JW. 01, 540; RG. 40, 147). Die Schuld des Bezugsberechtigten ist erfüllt mit der Bezahlung des Bezugspreises, die der A.G. mit der Aushändigung der Inhaberaktie, bezw. der Forderungsabtretung und Übergabe des Namenspapiers.

III. Kapitel

Preis und Frist des BR. Außerordentliches BR. Ausschließungsbefugnis der GV.

In welchem Umfang der einzelne Aktionär zum Bezug neuer Aktien legitimiert ist, bestimmt sich nach den Grundsätzen der Proportionalität. § 282 I HGB. räumt, wie bereits erwähnt, jedem Aktionär eine seinem bisherigen Anteil an dem Gesellschaftsvermögen entsprechende Quote der neuen Aktien ein, wobei weder der Kurs noch die bisherigen Einlagen an diesem Prinzip etwas ändern können, da der Nennbetrag der einzelnen Aktie allein ausschlaggebend für das BR. bleibt (Staub, Anm. 4 zu § 282). Ein Anspruch auf einen Bruchteil einer neu auszugebenden Aktie ist allerdings zufolge § 179 I HGB. nicht gegeben; solche Aktionäre, deren Aktien zusammen ein BR. auf eine Aktie gewähren, haben bestenfalls eine Bezugsmitberechtigung nach Bruchteilen.

Den Bezugspreis bestimmt grundsätzlich und in erster Linie die GV.; aus § 282 II HGB. geht hervor, daß der Vorstand lediglich den Ausgabebetrag oder den Kurs im Reichsanzeiger und dem von dem Gesellschaftsvertrag bestimmten Gesellschaftsblatt zu veröffentlichen hat. Ein Recht, den Ausgabekurs festzusetzen, hat er nur, wenn eine Überpariemission stattfindet und die GV. gem. § 278 III HGB. einen Mindestbetrag nennt, unter dem die neuen Aktien nicht zu emittieren sind. Die Gefahr, daß der Vorstand das BR. auf diesem Weg durch Ausgabe zu übermäßig hohem Bezugspreis auszuschließen vermag, wird bedeutungslos im Hinblick darauf, daß sich bei der dann geringen Gewinnchance die Grundkapitalserhöhung kaum realisieren lassen wird. Hat die GV. über die Festsetzung des Bezugspreises gänzlich geschwiegen, so erfolgt die Ausgabe al pari. Die Aktionäre haben dann mit dem Beschluß über die Erhöhung des Grundkapitals ein unantastbares Recht auf den Erwerb der jungen Aktien zum Nennbetrag, wobei die Gesellschaft auch die sonst fixierten Modalitäten, wie Bezugsfrist, Ort u. a. m., einzuhalten hat. Der Singular des in § 282 II HGB. angeführten Wortes „Betrag" schließt an sich eine Abstufung der Ausgabebeträge nicht aus, besonders insofern als die Bestimmung zunächst darauf abzielt, daß der Betrag selbst der Veröffentlichung bedarf. Immerhin stehen verschiedenartige Beträge mit der gleichmäßigen Behandlung

der Aktionäre im Widerspruch. Teilweise oder völlige Ausschließung der Aktienbezugsrechte ermöglicht jedoch die Durchführung der Kapitalserhöhung durch Ausgabe von Aktien mit verschiedenen Nennbeträgen. Daß die Ausgabe zu verschiedenen Kursen unmöglich ist, ergibt die Bemerkung zum Entwurf 2, S. 135, daß nämlich der Emissionskurs erkennbar gemacht werden müsse (AM. Pinner 22; Staub, Anm. 6 zu § 184; Fischer, Anm. 10 zu § 321). Unter Pari die neuen Aktien auszugeben, verbietet § 184 II HGB. (vgl. jedoch jetzt § 12 der GBV. in der Fassung der V. DV.). Erfolgt sie gleichwohl gesetzwidrig unter Pari, so gilt sie als Ausgabe zum Nennwert (Staub, Anm. 2 zu § 184). Meist bewegt sich der Ausgabekurs al pari, da das Agio gem. § 262 II Z 2 HGB. in den gesetzlichen Reservefonds abzuführen ist, die Gesellschaft aber ungern ein allzu großes Anschwellen desselben sieht und weil sie außerdem bei nieder gehaltenem Bezugspreis viel rascher die Kapitalserhöhung durchführen und neue Betriebsmittel erwerben kann.

Während der Bezugspreis im Interesse der Stammaktionäre unter allen Umständen zu veröffentlichen ist, handelt es sich bei der Festsetzung und Veröffentlichung einer Bezugsfrist um fakultatives Recht. Das Gesetz nennt in § 282 II HGB. eine Zeitspanne von 14 Tagen als äußerste Grenze nach unten; es ist nicht der Gedanke des Gesetzes, in sich selbst diese geringste Begrenzung der Frist als gesetzliche Frist aufzustellen. Meist wird die GV. eine längere Frist bestimmen, die dann von der Eintragung des Erhöhungsbeschlusses an zu laufen beginnt. Dagegen, daß die Aktien gleichzeitig auch zur öffentlichen Zeichnung ausgeschrieben werden für den Fall, daß die Aktionäre das auszugebende Kapital nicht voll zeichnen, existiert kein Hindernis. Das Publikum wird dadurch nur evtl. geladen, d. h. die Zeichnung durch die Aktionäre darf nicht vor Ablauf der für die allgemeine Zeichnung bestimmten Frist geschlossen werden; denn die Aktionäre gehen, soweit die GV. nichts anderes bestimmt hat, mit ihrem BR. voran (D. 169). Diese Möglichkeit beschleunigt die Unterbringung der neuen Aktien und wird daher von der Praxis viel angewendet. Übt ein Nichtaktionär das ihm gewährte BR. innerhalb der von der GV. festgesetzten Frist nicht aus, so wächst dies nicht den anderen zu, vielmehr kann dieser Teil der Aktien anderweit begeben werden (Pinner 260; Güldenstein 42).

Das Recht eines Nichtaktionärs, neue Aktien zu beziehen, wird — im Gegensatz zu dem des Aktionärs — „außerordentliches" Bezugsrecht genannt. Nach § 283 II HGB. kann aber dieses vertragliche BR. nur unter Vorbehalt des ordentlichen BR. der Aktionäre berücksichtigt werden, soweit letzteres nicht im Kapitalserhöhungsbeschluß beseitigt ist. Ist dies freilich geschehen, so braucht das ordentliche nicht mehr beachtet zu

werden, auch wenn die Ausschließung des allgemeinen, gesetzlichen BR. noch nicht durch Eintragung des Kapitalserhöhungsbeschlusses wirksam geworden ist; denn nach § 285 HGB. kann alles zur Kapitalserhöhung Zweckdienliche bereits vor der Eintragung des Kapitalserhöhungsbeschlusses geschehen (Staub, Anm. 1 zu § 285), und es genügt, wenn der Kapitalserhöhungsbeschluß mit seiner Durchführung zusammen angemeldet wird. Eine Zeichnung, die auf das bestehende BR. der Aktionäre keinerlei Rücksicht nimmt, ist dagegen schlechthin unwirksam. Auch Zusicherungen auf außerordentliche BR., die bereits vor dem Kapitalserhöhungsbeschluß erfolgt waren, sind für und gegen die Gesellschaft ungültig. Der Gesetzgeber hatte durch Einräumung der sog. Gründerprivilegien so viele Mißstände zu erleben, daß er durch das Verbot einer Einräumung von Bezugsrechten vor dem KE.-Beschluß ähnlichen Folgen vorbeugen wollte. Ein vor dem KE.-Beschluß getroffenes, also unwirksames Abkommen ist auch nicht derart bedingt wirksam, daß die GV. die Kapitalserhöhung genehmigt und das BR. denjenigen einräumt, welche die Zusicherung vor dem Erhöhungsbeschluß erhalten hatten. Das widerspricht dem Zweck des § 283 II und dem gesetzgeberischen Willen.

Die meist dem KE.-Beschluß vorausgehende Beredung des Vorstandes mit Banken, die sich zu einer Gelegenheitsgesellschaft zusammenschließen und die Emission der neuen Aktien unter der Verpflichtung, das gesetzliche BR. der Aktionäre zu wahren, übernehmen, hat nichts mit einer vertraglichen Zusicherung von Bezugsrechten zu tun; denn es bleibt ja den Aktionären das BR., nur formell erfolgt eine Ausschließung ihres Rechts aus § 282 HGB. Auch eine Anfechtungsklage, gestützt auf § 252 III, S. 2 HGB., wäre erfolglos, wenn durch die GV. dem Vorstand freie Hand in der Begebung der jungen Aktien gelassen wurde.

Die Grundkapitalserhöhung stellt sich als eine Statutenänderung dar (D. 165, Staub, Anm. 1 zu § 274), für die das Gesetz im § 274 ff. eine $^3/_4$-Mehrheit des in der GV. vertretenen Grundkapitals verlangt. Das Statut kann den Beschluß von einem höheren oder niedrigeren Stimmenerfordernis abhängig machen. Gemäß § 275 I HGB. können derartige Bestimmungen jederzeit dem Gesellschaftsvertrag eingefügt oder aus ihm gestrichen werden. Das Stimmverhältnis der einzelnen Stimmberechtigten ergibt sich aus § 252 HGB., wonach jede Aktie ein Stimmrecht gewährt. Nicht zu zählen sind die Stimmen derjenigen, die nicht einheitlich abgegeben werden (RG. 118, 67), ferner die Beträge, die sich der Abstimmung enthalten, oder diejenigen, welche nicht an der Abstimmung teilnehmen können, weil sie beispielsweise der Hinterlegungspflicht nicht nachgekommen sind. Letzteren Aktienbesitz bei der Beschluß-

fassung doch als vertreten anzusehen, ergäbe die Konsequenz, daß diese Beträge immer gegen den jeweiligen Beschluß stimmen würden, was mit dem Willen der betreffenden Aktionäre oft in grellem Widerspruch stehen möchte. Was für den KE.-Beschluß gilt, findet auch Anwendung auf den Beschluß über die Ausschließung des BR.; denn letzterer bildet mit dem ersteren eine Einheit (RG. 67, 105), wie die Worte des § 282 „soweit nicht in dem Beschluß über die Erhöhung des Kapitals etwas anderes bestimmt ist" anzunehmen zwingen. Es erfordert der Beschluß, der das BR. der Aktionäre sperrt, also genau die $^3/_4$-Mehrheit oder die im Statut vorgesehene geringere, bezw. höhere Stimmenzahl zu seiner Gültigkeit, wie der über die Erhöhung des Grundkapitals.

Nach § 282 I HGB. ist die Generalversammlung völlig souverän, die Majorität kann jederzeit das BR. der Aktionäre modifizieren oder ausschließen. Sie ist Herr ihres Willens, man muß sie gewähren lassen, solange sie nicht als Verwaltungspartei oder Mehrheit das Wohl der Gesellschaft aus eigensüchtigen Beweggründen gefährdet (RG. 107, 202; 108, 322). Dem Gesetz steht Wahrung eigener Interessen, solange diese nicht der Gesellschaft nachteilig werden, nicht zuwider. Aus den Vorschriften, wonach bei Widerspruch zwischen eigenen Interessen und solchen der Gesellschaft das Stimmrecht der Aktionäre (vgl. §§ 252 III HGB. und 34 BGB.) entzogen wird, zieht das Reichsgericht den Schluß, daß derartige Bestimmungen für den Fall der Interessenkollisionen auf den Willen des Gesetzgebers deuten, die Abstimmungen nicht durch Wahrnehmung von Sonderinteressen durchkreuzen zu lassen. Nur das Interesse der Gesellschaft ist ausschlaggebend und berechtigt evtl. zu der Ausschließung des gesetzlichen BR. Ausnahmen von der durch das Gesetz eingeräumten Befugnis, die Aktionäre mit ihrem Recht auszuschließen, können nur auf Grund gesetzlicher Bestimmungen zugelassen werden und kommen vor bei Kolonialgesellschaften, deren Selbstbestimmungsrecht durch die Aufsichtsbefugnis des Reichskolonialamts beschränkt ist, oder bei Kapitalserhöhungen in Papiermark gem. § 34 der II. Durchführungsverordnung. Den Besitzern großer Aktienpakete sollten nicht die Wege für Mißbräuche gebahnt werden, wie sie zur Zeit des ADHGB. getrieben wurden. Eine Machtverschiebung zuungunsten der Minderheit der Aktionäre und die finanzielle Begünstigung der Mehrheit auf Kosten der in der Minderheit stehenden Aktionäre muß durch besondere Gründe gerechtfertigt werden. Nur sachliche Ziele für die Gesellschaft und ihr Wohl dürfen zu einer Ausschließung des ges. BR. führen.

Das Gesellschaftsinteresse steht obenan. Der Gesetzgeber will nicht durch Wahrnehmung von Sonderinteressen die Abstimmungen beeinflussen lassen. Ein Ausschluß des BR. nur

zum Zweck der Beseitigung aller nach dem Gesetz bestehenden Minderheitsrechte z. B. ist nicht im Sinne des HGB. So wenig kleine Minoritäten allzu großen Schutz verdienen — solche als Schutzrechte gewollte Sonderbestimmungen führen in der Praxis leicht zu Schikanen, auch ist es bedenklich, Konkurrenzunternehmungen die Möglichkeit zu eröffnen, sich durch Erwerb einer kleinen Menge von Aktien einen praktisch in Betracht kommenden Einfluß auf die Geschicke der A.G. zu verschaffen —, so sehr sollte doch die Rechtsordnung darauf bedacht sein, großen Minoritäten den ihnen wirtschaftlich gebührenden Einfluß rechtlich zu sichern. Ein Vorgehen der Mehrheit ohne Rücksicht auf das Wohl der Gesellschaft, bei dem außerdem eigensüchtige Zwecke auf Kosten der Minderheit verfolgt werden, verstößt gegen die guten Sitten und die Pflicht der Wahrnehmung der Rechte der einzelnen Aktionäre. Wenn eine Gesellschaft eine Vermehrung des Grundkapitals beschließt und dadurch die Sonderinteressen der Stammaktionäre in der Form eines Kursabschlags der alten Aktien oder einer Verminderung des Einflusses auf die Beschlüsse der GV. u. a. gefährdet, so erwächst für sie damit die Aufgabe, die berechtigten Interessen der bisherigen Aktionäre gegen Eingriffe der erwähnten Art tunlichst zu schützen. Die GV. ist bei Ausschließung des BR. nur souverän, soweit sie damit keinen Mißbrauch ihres Rechts gegen das grundsätzliche BR. der Aktionäre begeht. Ohne Not stände ihr nicht zu, fremde Rechte zu umgehen und zu schädigen. Das Vorgeben einer Überfremdungsgefahr, mit dem vielfach ein Mißbrauch der GV. in dieser Hinsicht zu decken versucht wird, ergibt zwar für den Richter häufig sehr große Schwierigkeiten in der Ermittelung der wahren Sachlage, stellt sich aber ebenso oft als ein den Ausschluß des allgemeinen, gesetzlichen BR. nicht rechtfertigender Grund dar; denn die Möglichkeiten, die einer Gesellschaft vom Gesetzgeber geboten sind, fremde Einflüsse auf die Verwaltung abzuwehren, sind so weitgehend, daß sich Benachteiligungen größeren Ausmaßes vermeiden ließen; die Emission junger Aktien bedeutet aber, da eine Verbreiterung und Niedrighaltung der Dividenden vielfach bezweckt wird, daß ein Teil des Wertes der alten Aktien in die Form der neuen umgegossen wird. Steht z. B. zu befürchten, daß durch die Zuteilung der jungen Aktien die Minderheit so groß werde, daß sie jede Statutenänderung zu verhüten in der Lage ist, so wäre eine Änderung des KE.-Beschlusses, in Zukunft für Veränderungen des Gesellschaftsvertrages einfache Stimmenmehrheit genügen zu lassen, ausreichend, und die nicht berechtigten Aktionäre würden keinen Schaden nehmen. Auch die Ausgabe einer bestimmten Summe von Vorzugsaktien in der Form von Mehrstimmaktien unter Ausschluß des gesetzlichen BR. würde größere Nachteile für die Aktionäre verhüten, wenn sie für die weit umfassendere

Summe des die Erhöhung bedingenden Kapitals bezugsberechtigt blieben (RG. 107, 72). Sicher würde sich gerade bei Überfremdungsgefahr durch Ausgabe von Genußscheinen oder Obligationen der schädigende Ausschluß des in § 282 HGB. zugesicherten Rechts des Aktionärs vermeiden lassen; denn die Ausgabe von Aktien ist zwar der einzige Weg, das Grundkapital zu erhöhen, aber sie ist nicht der einzig gangbare Weg, das Kapital der Gesellschaft überhaupt zu vergrößern. Ist für solchen Fall ein BR. nicht im Statut eingeräumt, so kann es jederzeit durch einen Beschluß der GV. festgesetzt werden, der dem Beschluß über die Erhöhung vorangeht.

Ob nun die Ausschließung zu Recht oder zu Unrecht erfolgt, es entspricht den §§ 256, 274 II HGB., wenn die Verwaltung in der von ihr veröffentlichten Tagesordnung der GV. die Erhöhung des Aktienkapitals ankündigt. Damit muß jeder geschäftskundige Aktionär auf eine Zuteilung von jungen Aktien an ein Bankkonsortium oder an die Verwaltung, möglicherweise auch sonst an Dritte, gefaßt sein; die Fassung des Gesetzes spricht jedenfalls dafür, daß in der Ankündigung der Erhöhung des Aktienkapitals ohne weiteres eine solche über die Art der Aktienausgabe mitenthalten ist. § 282 HGB. gibt den Aktionären das BR. auf einen ihrem Anteil am bisherigen Gesellschaftsvermögen entsprechenden Teil der jungen Aktien, soweit nicht in dem Beschluß über die Erhöhung des Aktienkapitals etwas anderes bestimmt ist. Das Gesetz sieht nach diesem Wortlaut die Bestimmung über die von der Regel abweichende Unterbringung der jungen Aktien nicht als einen besonderen, selbständigen Beschluß an, sondern als einen Beschlußbestandteil über die Erhöhung des Grundkapitals. Derselben Ausdrucksweise wie in § 282 HGB. bedient sich auch das Gesetz in § 278, dessen Absatz III vorschreibt, daß der Mindestbetrag der einzelnen neuen Aktien „in dem Beschluß" über die Erhöhung des Grundkapitals festzusetzen sei. Wenn es erheblichen Zweifeln nicht unterliegt, daß diese Festsetzung eine dem Hauptbeschluß sich anfügende Ankündigung nicht verlangt, so liegt es nahe, gleiches für den im § 282 I HGB. geregelten Fall anzunehmen.

IV. Kapitel

Nachbezugsrecht. Veräußerlichkeit des konkreten und des Gründerbezugsrecht. Voraussetzung des BR. Durchführung der Kapitalserhöhungen durch Ausgabe neuer Aktien und Heraufstempeln des Nennbetrags der Stammpapiere

Bevor ich mit der Betrachtung des BR. nach § 282 HGB. fortfahre, möchte ich kurz seiner Wesensverwandtschaft wegen das sog. Nachbezugsrecht charakterisieren. Dieses Recht ist

ein unvollkommenes Dividendenrecht, da es vielfach auf den Reingewinn späterer Jahre abzielt. Es ist der Anspruch auf Nachzahlung für den Ausfall, den die Bevorrechtigten erleiden, wenn der Reingewinn hinter dem Vorzugsbetrag zurückbleibt. Es haftet an dem Dividendenschein des betreffenden Jahres, bei Veräußerung der Aktie gilt es nicht als mitveräußert, sofern nicht statutengemäß Dividendenrückstände auf den Gewinnanteilschein des zuletzt abgelaufenen Geschäftsjahres ausbezahlt werden. Zum unantastbaren Gläubigerrecht wird das Nachbezugsrecht, sobald die Bilanz einen ausführlichen Reingewinn ausweist.

Auch das gesetzliche BR. wird, sobald es ausgeübt ist, zum reinen Gläubigerrecht; frei veräußerlich und vererblich ist es aber bereits als konkretes BR., sofern es nicht vertragsgemäß auf die Person des ursprünglich Berechtigten beschränkt ist. In letzterem Fall ist auch das BR. des Primordialzeichners nicht veräußerlich und vererblich. Ob ein Gründungsbezugsberechtigter, dem sein Recht ohne Rücksicht auf Aktienzeichnung oder Aktienbesitz verliehen ist, dieses wie eine einfache Forderung veräußern oder vererben kann, muß nach den betreffenden Statuten entschieden werden. Die Auslegung hat gem. Art. 170 EG. z. BGB. nach den Art. 278/9 ADHGB. zu erfolgen, nach denen nur die im Handelsverkehr geltenden Gewohnheiten und Gebräuche, aber nicht rechtliche Erwägungen und Konstruktionen in Betracht kommen (RG. 97, 239). Ist ausdrücklich von freier Veräußerlichkeit und Vererblichkeit im Statut die Rede, so hat der Nichtaktionär noch die nämlichen Rechte wie sein Rechtsvorgänger.

Ein BR. kann nun, wie oben bereits erwähnt wurde, nicht nur mit der Aktie veräußert werden, sondern es ist auch als solches verkäuflich. Dem Aktionär ist es nicht einmal benommen, dasselbe zu veräußern, nachdem er der Gesellschaft gegenüber das Bezugsverlangen gestellt hat. Nur bleibt er trotz des Verkaufs der Gesellschaft gegenüber zur Zahlung des Bezugspreises verpflichtet. Bezugsberechtigt ist aber nicht etwa der Besitzer irgendeiner Inhaberaktie, auch wenn er der Gesellschaft gegenüber als Aktionär legitimiert ist; denn nur ein wirkliches Mitglied einer A.G. hat die Rechte aus § 282 HGB. Soll demjenigen, der eine Inhaberaktie nicht zu eigen besitzt, ein BR. zustehen, so ist notwendig, daß ihm von dem Eigentümer der Aktie das in derselben verbriefte Recht des § 282 abgetreten wird. Ohne diese Zession würde ein das Bezugsverlangen stellender Nichtaktionär über das Recht eines Dritten verfügen. Die Befugnis der Gesellschaft, von jedem Inhaber einer Aktie das Bezugsverlangen entgegenzunehmen oder ihm die neuen Stücke auszuhändigen, macht den Aktieninhaber nicht zum Aktionär im Sinne des § 282 HGB.

Wie bei den Inhaber-, so besteht auch bei den Namensaktien — gleichviel, ob die alten vinkuliert sind oder nicht, wenn nur die Veräußerung der jungen frei ist — die Möglichkeit, das BR. vor oder nach der Ausübung zu veräußern. Formell kann allerdings die Gesellschaft die sofortige Eintragung des Erwerbers der neuen Aktien verhindern, aber auf dem Umweg über den Veräußerer, der die jungen Aktien als Aktionär zu erwerben imstande ist und zunächst sich als Eigentümer ins Aktienbuch eintragen läßt, um sie hinterher dem Erwerber zu übereignen, erhält auch der Gegenkontrahent einen Anspruch auf Eintragung als Eigentümer der Aktie. Meist wird jedoch der Veräußerer mit dem Wunsch, für neue Aktien sogleich den Erwerber als Eigentümer einzutragen, gehört, weil bei der Bareinzahlungspflicht kein weiteres Risiko für die Gesellschaft entsteht. Anders verhält es sich, wenn die neuen Aktien nicht veräußerlich sind. In diesem Falle könnte der Aktionär nur mit Zustimmung der Gesellschaft, wenn er das BR. geltend gemacht und die Eintragung auf seinen Namen verlangt hat, auf den Erwerber des BR. das Eigentum übertragen. Die Gesellschaft genießt insofern den Schutz, der nötig ist, wenn auf Aktien nur ein Teil der vollen Einlage zu leisten ist und der Erwerber für den Restbetrag nicht ausreichend solvent erscheint.

Wie nun das ges. BR. verkauft, eingetauscht oder verschenkt werden kann, so ist fast alltäglich die Erbschaft von BR. oder ein diesbezügliches Vermächtnis. Teilen sich mehrere Erben in das Bezugsrecht, und ist die Auseinandersetzung noch nicht erfolgt, so können sie ihr Recht nur durch einen gemeinsamen Bevollmächtigten, der einheitlich abzustimmen hat, ausüben. Die Anwendung des § 2173 BGB. auf das Vermächtnis hat zur Folge, daß der Bezugspreis, in dem der Wert des BR. enthalten ist, von dem Vermächtnisnehmer nicht in Anspruch genommen werden kann, soweit dies nicht ausdrücklicher Wille des Erblassers war.

Um von einer Kapitalserhöhung und von einem BR. auf junge Aktien sprechen zu können, ist notwendig, daß der Gesellschaft Aktiva zuströmen. Der in letzter Zeit häufig vorkommende Fall, daß eine Muttergesellschaft sämtliche Anteile der Tochtergesellschaft besitzt, schließt nicht aus, daß der ersteren, ihr Grundkapital erhöhenden Gesellschaft, wenn die letztere allein das Paket der jungen Aktien übernimmt, neue Betriebsmittel zukommen, da ja wirtschaftlich keine Vermögensidentität zwischen den beiden Unternehmungen besteht, vielmehr jedes seine eigenen Schulden und Forderungen hat. Nur für das Stimmrecht in solchen Fällen ist das Beteiligungsverhältnis der Mutter- an der Tochtergesellschaft ausschlaggebend. Weitere Voraussetzung für die Geltendmachung des

BR. ist, daß das Grundkapital der Gesellschaft durch die KE. vergrößert wird. Anders verhält es sich möglicherweise mit dem im ursprünglichen Vertrag eingeräumten BR., dem sog. Gründerrecht. Wenn beispielsweise eine Gesellschaft, deren Statut den Gründern bei jeder KE. Bezugsrechte einräumt, ihr Kapital herabsetzt und gleichzeitig wieder erhöht, ohne die Höhe des ursprünglichen Gesellschaftsvermögens zu erreichen, so besteht kein Grund, das BR. der Gründer oder deren Rechtsnachfolger auszuschließen, da es sich hier um Ausgabe neuer Aktien handelt, auch wenn die jetzige Summe des Grundkapitals hinter der früheren zurücksteht. Entscheidend für oder gegen die Annahme eines BR. sind jeweils die unzweideutigen Bestimmungen eines Gesellschaftsvertrages. Ist in ihm nicht ausdrücklich das BR. unterschiedslos für jede Aktienemission zugesichert, so kann auch hier wie im Regelfall der Gründungsprivilegierte ein BR. nur geltend machen, wenn das Grundkapital vergrößert wird. Dagegen ist es unhaltbar, wenn der Wirksamkeit einmal unterschiedslos eingeräumter BR. nach wirtschaftlichen Momenten eine Interessengrenze gesetzt werden wollte. Ein so weitgehendes Vertragsrecht führt eben dahin, daß im Falle der oben erwähnten Sanierungsmaßnahmen, d. h. der Herabsetzung des Kapitals mit gleichzeitiger Erhöhung bis zu der früheren Summe der Gründer sein Vorzugsrecht in Ansehung von Erhöhungen des Grundkapitals ausüben kann, wenn er es in Ansehung einer gleichen Erhöhung schon einmal ausgeübt hat. Außerdem bietet ein Gründungsprivileg, das unabhängig von fortdauerndem Aktienbesitz verliehen ist, dem Berechtigten den Vorteil, daß er von einem Rückgang in den Verhältnissen der Gesellschaft völlig unberührt bleibt, während er aus einer Besserung ihrer Lage Nutzen ziehen kann (RG. 47, 27). Ist einmal in dem Gesellschaftsvertrag den Gründern ein BR. für jede Emission und unabhängig von fortdauerndem Aktienbesitz eingeräumt, so ist die GV. ebenso wenig befugt, dieses von der Aktionäreigenschaft unabhängige Gläubigerrecht abzuändern, wie sonst ein Schuldner einseitig das verbriefte Recht seines Gläubigers neu fassen kann (RG. 108, 31).

Über die Kapitalserhöhung beschließt, wie oben schon erwähnt, die GV. gem. § 282 HGB. Es ist unzulässig, diese Entscheidung dem Vorstand oder dem Aufsichtsrat zu übertragen. Dagegen ist nichts einzuwenden, daß die GV. den anderen Organen eine feste Anweisung mit bestimmter Zeitgrenze erteilt. Diese Frist muß aber in Übereinstimmung mit KGJ. 14, 26 absehbar sein. Was hierunter zu verstehen ist, wird der Registerrichter nach Lage der Akten entscheiden müssen, jedenfalls kann er nach unangemessener Zeit die Eintragung ablehnen. Hat er aber nach unangemessener Zeit die Eintragung vorgenommen, so kann hinterher der eingetragene und durchgeführte Beschluß nicht als unangemessen vernichtet werden.

Die Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals geschieht meist durch Ausgabe neuer Aktien. Immerhin kommt es auch vor, daß die Gesellschaft, ohne neue Urkunden an ihre Stammaktionäre zu verteilen, einfach den Nennbetrag des alten Papiers heraufstempelt. Nachdem bei der Goldumstellung die A.G. häufig notgedrungen ihre Anteilsrechte auf verschiedene Nennbeträge herunterstempeln mußten, beabsichtigten sie gelegentlich einer Kapitalserhöhung einen einheitlichen Nennbetrag ihrer bislang auf verschiedene Summen lautenden Aktien zu schaffen. Der Gesetzgeber hat diesen Bestrebungen zunächst mit dem § 5 der GBV. in Verbindung mit dem § 16 der II. Durchführungsverordnung entsprochen. Wurden die alten Aktien-Urkunden nicht eingereicht, so waren über den Zusatzbetrag neue auszugeben. Wenn es sich im vorliegenden Falle um ein Gesetz handelt, das aus einer speziellen Verursachung heraus, nämlich der Goldumstellung, entstanden ist, so besteht auch keine Veranlassung, die Kapitalserhöhung bei einer A.G. durch Erhöhung des Nennbetrags, selbst wenn die Anteile von vornherein einheitlichen Nennbetrag haben, für unzulässig zu erklären. Die gegenteilige Meinung führt als Haupteinwände gegen die Möglichkeit einer Kapitalserhöhung durch Heraufstempeln der Aktien an, daß laut § 179 HGB. die Aktienrechte unteilbar seien und daß bei der Heraufsetzung des Aktienkapitals die Veränderlichkeit des Aktiennennbetrages daran scheitert, daß der Erhöhungsbeschluß nicht alle Aktien zwangsweise erfassen kann, weil damit in Individualrechte eingegriffen werden würde, und daß es selbst bei einem freiwilligen Universalbeschluß an den zum Schutz des Publikums erforderlichen Vorschriften zur Vernichtung der urkundlich verbrieften Rechte in den alten Aktien fehle, während bei der Kapitalherabsetzung, dem einzig möglichen Falle der Änderung des Nennbetrages, das Publikum dadurch ungefährdet bleibt, daß die Herabsetzung alle Aktien erfassen muß und daß die Eintragung des Herabsetzungsbeschlusses ohne weiteres alle Aktien beschlußmäßig herabmindert. Nun bedeutet der erste Absatz des § 179 HGB., daß kein Aktienrecht der Gesellschaft gegenüber derart zerlegt werden kann, daß mehrere Mitgliedschaften daraus entstehen; mit dieser Definition muß aber der erste Einwand fallen. Noch weniger ist ein unzulässiger Eingriff in das Individualrecht des Aktionärs gegeben durch Eintragung des Kapitalserhöhungsbeschlusses; denn es ist Eigentümlichkeit dieses Satzungsänderungsbeschlusses, daß er bedingt ist. Die GV. kann nur beschließen, daß das Grundkapital erhöht werden soll, aber die Durchführung des Beschlusses kann sie nicht erzwingen. Diese hängt einzig und allein davon ab, ob Aktien gezeichnet werden und bei Bareinzahlung die Viertelsdeckung eingezahlt wird. Die Verpflichtung zur Einzahlung entsteht, wie bereits festgestellt wurde, erst durch das formlose Bezugsver-

langen. Es besteht also kein Unterschied zwischen der normalen KE. durch Ausgabe neuer Aktien unter Aufrechterhaltung des ges. BR. und der Kapitalserhöhung durch Heraufsetzen des Nennbetrags der vorhandenen Aktien. Auch im ersten Fall berechtigt — aber verpflichtet nicht — das BR. die Aktionäre, die neuen Aktien zu nehmen. Erst das Bezugsverlangen begründet zugunsten der Gesellschaft eine klagbare Forderung auf Bezahlung der Einlage. Noch nie hat jedoch jemand daran gedacht, das Verlangen des § 282 HGB. etwa als Verstoß gegen die §§ 211, 212 HGB. anzusehen. Der Weg, die KE. durch Heraufstempeln des Nennbetrags zu bewerkstelligen, kann vollends nicht deshalb für ungangbar erklärt werden, weil es selbst bei einem einstimmigen Beschluß auf KE. an den zum Schutz des Publikums erforderlichen Vorschriften fehle; denn gesetzt den Fall, eine Gesellschaft hat alte Aktienurkunden gem. § 227 HGB. eingezogen, um neue mit dem höheren Nennbetrag auszugeben, und ein ungetreues Vorstandsmitglied bringt alte Aktien wieder in Verkehr, so bedarf der Käufer gar keines besonderen Schutzes. Er erwirbt die Altpapiere zu freiem Eigentum, da die Vorschrift des § 287 I HGB. hier nicht anwendbar ist. Den Verlust trägt lediglich die Gesellschaft, sofern sie sich nicht durch ihre Organe schadlos halten kann. Wenngleich der Vorteil einer A.G., Aktien mit einem einheitlichen Nennbetrag zu haben, weit hinter dem Risiko anläßlich einer derartigen Transaktion steht, so halte ich die Möglichkeit einer Schädigung der Gesellschaft, die dadurch eintreten kann, daß die urkundlich verbrieften alten Aktienrechte nicht gleichzeitig mit der Eintragung des durchgeführten KE.-Beschlusses zu vernichten sind, mit § 287 I HGB. nicht etwa für unvereinbar.

Ist demnach das Heraufstempeln des ursprünglichen Nennbetrags — gleichviel, ob der höhere Nennwert auf die alte Urkunde aufgedruckt wird oder ob eine neue Aktie mit dem größeren Nennwert herausgegeben wird — zulässig, so fragt es sich, ob auch hier der Stammaktionär ein BR. hat, oder das Heraufstempeln ein Mittel ist, dasselbe auszuschließen. Die Antwort hierauf kann — wenigstens wenn der Aufdruck des höheren Nennbetrags auf die alte Aktienurkunde erfolgt — bald so, bald anders lauten, je nachdem man die Worte „neue Aktien" in § 282 HGB. im Sinne von neuen Urkunden oder in dem von in alten verbrieften „neuen Aktienrechten" auslegt. Zweck des § 282 HGB. ist und bleibt, den Stammaktionären für den Fall der KE. ein Vorrecht einzuräumen, um ihn bei evtl. eintretender Wertminderung der alten Aktie in Gestalt eines Kursabschlags vor Schaden zu bewahren. Das Wort „Aktie" bezeichnet zunächst zwar den in ihr verbrieften Anteil, aber die Worte des § 282 II HGB., „der Betrag, zu welchem die neuen Aktien an die Aktionäre ausgegeben werden, ist von dem Vorstand in den Gesellschaftsblättern zu veröffentlichen",

lassen auf die Absicht des Gesetzgebers schließen, das BR. der Aktionäre von der Ausgabe neuer Aktienurkunden abhängig zu machen. Damit komme ich zu dem Ergebnis, daß das allgemeine gesetzliche BR. wohl besteht, wenn neue Aktien ausgegeben werden, die gegenüber den alten erhöhten Nennwert besitzen, daß aber, sofern der alte Nennbetrag auf der Stammurkunde heraufgestempelt wird, bestenfalls eine vertragliche Zusicherung in dem Generalversammlungsbeschluß die Aktionäre vor Schaden bewahren kann.

V. Kapitel

Das Bezugsrecht bei gewissen besonderen Arten der Aktienausgabe

Um eine Gesellschaft, die sich in Geldschwierigkeiten befindet, wieder ertragsfähig zu machen, genügt oft die KE. allein nicht. Zu ihrer Sanierung ist Vereinigung einer Herabsetzung des Grundkapitals mit einer Erhöhung desselben notwendig. Vielfach hilft sich die Gesellschaft dadurch, daß sie zugleich mit einer Herabsetzung des Kapitals gegen Zuzahlung neue Papiere mit Vorzugsrechten ausgibt. Zu einem diesbezüglichen Beschluß genügen die Stimmen der Mehrheit der in der GV. vertretenen Mitglieder. Daß zur Schaffung von Prioritätsrechten Einstimmigkeit erforderlich sei, ist nicht anzunehmen; denn sonst hätte der Gesetzgeber diesen in der Praxis wohl sehr selten vorkommenden Fall, daß kein Aktionär der Emission von Vorrechtsaktien widerspricht, überhaupt nicht geregelt (RG. 43, 136). Allerdings ist bei diesen Fällen der wirtschaftliche Druck auf den Aktionär, diese neuen Papiere zu beziehen, so schwer, daß eigentlich besser von Bezugspflicht gesprochen werden sollte. Der Gesellschaft ist nach § 290 selbst die Kraftloserklärung der trotz erfolgter Aufforderung nicht bei ihr eingereichten Papiere vorbehalten, und wenn auch die Androhung weiterer Nachteile den §§ 185 und 211 HGB. widersprechen würde, so überwiegt das Beziehenmüssen unbedingt das Beziehendürfen.

Der Hauptfall für das gesetzliche BR. bleibt jedoch stets der, daß dasselbe bei Kapitalserhöhungen ohne vorherige Herabsetzung eintritt, wenn auch hier wiederum Ausnahmen im Gesetz aufgeführt sind, soweit diese Erhöhungen auf einem von der Regel abweichenden Wege vor sich gehen. Übernimmt eine Gesellschaft beispielsweise das ganze Vermögen einer anderen gegen Gewährung von Aktien der übernehmenden Gesellschaft, mit anderen Worten liegt der Fall der Fusion vor, so wäre es praktisch wie juristisch widersinnig, sollte den Stammaktionären ein BR. auf die zufolge dieser Fusion zur Ausgabe gelangenden neuen Aktien eingeräumt werden. Vielmehr erhalten die Aktionäre der ihr Vermögen übertragenden Gesellschaft die zur Aus-

gabe gelangenden Aktien der übernehmenden Gesellschaft an Stelle ihrer bisherigen Aktien. Im § 305 I HGB. hat der Gesetzgeber auch ausdrücklich angeordnet, daß im Falle der Fusion die Vorschriften der §§ 282/3 I HGB. unanwendbar seien, daß also den Aktionären der übernehmenden Gesellschaft bei einer derartigen KE. kein Anspruch auf die zur Ausgabe gelangenden Anteile zustehen, und daß die Zusicherung des Bezugsrechts an die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft in dem Erhöhungsbeschluß auch ohne Vorbehalt des gesetzlichen BR. der Stammaktionäre gegen die Gesellschaft wirke. Einzig die Einräumung des BR. vor dem KE.-Beschluß wäre mit dem Gesetz in Widerspruch, da der § 305 I HGB. die Bestimmung des § 283 II HGB. nicht ausschließt. Die Fusion des § 305 HGB. unterscheidet sich von der KE. unter der Gestattung von Sacheinlagen nur dadurch, daß die nach § 279 HGB. genau zu bezeichnende Person wiederum eine A.G. ist, während gewöhnlich bei eigentlichen oder uneigentlichen Sacheinlagen Einzelpersonen der Gesellschaft gegenüberstehen.

Vielfach veranlaßt die Gesellschaft ein besonderes Bedürfnis, Einlagen auf neue Aktien nicht in Geld, sondern in genau festgesetzten Gegenständen von nach § 279 HGB. bestimmten Personen zu verlangen. Weniger häufig übernimmt die Gesellschaft von irgendjemand einen Gegenstand, vereinbart dafür eine Vergütung und kommt gleichzeitig mit dem Kontrahenten überein, daß er neu auszugebende Aktien übernehmen solle. Dann stehen sich die Forderung des Gegenkontrahenten auf die zu leistenden Aktien und auf die zu leistende Vergütung einerseits und der Anspruch der Gesellschaft auf die Bareinlage und auf den zu leistenden Gegenstand gegenüber und können aufgerechnet werden. Nach § 279 HGB. gilt mit dem Beschluß der GV. über diese Möglichkeit das Vorrecht der Aktionäre nach § 282 als nicht mehr bestehend, obwohl nach dem Wortlaut desselben die Aktionäre auf alle Aktien, also auch auf letztere, ein Vorrecht haben. Jedenfalls ist es dem Sinn der Vorschrift widersprechend und praktisch nicht weniger ein Nonsens, wenn ein KE.-Beschluß einerseits Sacheinlagen einer bestimmten Person zuläßt und deren Kaufwert genau präzisiert, und andererseits das ges. BR. nicht ausgeschlossen gelten sollte. Es bleibt demnach keine andere Auslegungsmöglichkeit, als stillschweigende Ausschließung des Aktionärbezugsrechts anzunehmen, sobald die GV. gestattet, Sacheinlagen zu leisten, es aber übersehen hat, ausdrücklich von ihrem Ausschließungsrecht Gebrauch zu machen.

Von besonderem Interesse ist schließlich noch die Ausgestaltung des BR. bei Ausgabe von sog. Gratisaktien. Diese werden nicht, wie ihre Bezeichnung irreführend andeuten könnte, ohne Entgelt von der Gesellschaft den Gläubigern zur Ver-

fügung gestellt, was den §§ 178, 184, 211 HGB. zuwiderlaufen würde, sondern den Gegenwert bildet der Anspruch jedes Aktionärs auf die ihm jeweils zustehende Superdividende. Um ein Geschenk handelt es sich auch dann nicht, wenn der Unterschied zwischen der von der Gesellschaft gemachten Einzahlung — der Betrag also, um den der Gewinnverteilungsanspruch des Aktionärs gekürzt wird — und dem Börsenkurs des BR. der Gratisaktien ein erheblicher ist; denn sonst wäre jedes wertvolle BR. als ein Geschenk der A.G. an ihre Aktionäre aufzufassen. Die Gratisaktie ist vielmehr nichts anderes, als ein den Aktionären eingeräumtes BR. auf von der Gesellschaft in Aktien umgewandelte freiwillige Reserven. Von den Kommentatoren (Staub, Anm. 35 zu § 262 HGB.; LZ. 1913, 48) wird die rechtliche Zulässigkeit nicht bestritten, die freiwilligen Reserven in irgendeiner Form den Aktionären wieder zugute kommen zu lassen. Darin unterscheidet sich das freiwillige Reservekonto von dem gesetzlichen, das nur Verluste zu decken bestimmt ist. Nach Ausgabe der Gratisaktien erscheint allerdings die Summe, die früher unter freiwilliger Reserve in der Bilanz stand unter Aktienkapitalkonto, weswegen die Gesellschaft über das in Aktienkapital umgewandelte Reservekonto nur mehr in der Form der Kapitalherabsetzung disponieren kann. Ob nun die A.G. die Verteilung der freiwilligen Reserven durch Ausgabe einer außerordentlichen Dividende oder von Gratisaktien bewerkstelligen will, hängt von dem jeweiligen Gutdünken der Gesellschaftsorgane ab. Wird die letztere Art gewählt, so wird in demselben Generalversammlungsbeschluß, der die Ausschüttung der Superdividende fixiert, gleichzeitig eine KE. beschlossen, und zwar derart, daß sich der Betrag, um den das Grundkapital erhöht werden soll, mit der Summe des zu verteilenden Reservefonds deckt. Außerdem ist den Aktionären in dem GV.-Beschluß ein BR. auf die neu auszugebenden Aktien zuzusichern; denn ohne ausdrückliche Einräumung eines solchen ist es bei Nichtbarzahlung stets ausgeschlossen (Pinner 259, Horrwitz 425, 23). So entsteht für den Aktionär ein Anspruch auf Superdividende und neue Aktien, für die Gesellschaft ein solcher auf Bezahlung der neuen Aktien. Da nun, wenn eine diesbezügliche Vereinbarung getroffen ist, bei einer KE. auch die Einbringung von Forderungen gegen die Gesellschaft zulässig ist, sodaß aus Gläubigern Aktionäre werden (RG. bei Holdheim 22, 247), so erscheint es wohl zweckmäßig, die baren Forderungen, nämlich die Forderungen des Aktionärs auf die Superdividende und die der Gesellschaft auf Bezahlung der Aktien, gegeneinander aufzurechnen. Tatsächlich wird diese Aufrechnung auch bereits in dem GV.-Beschluß den Aktionären gestattet. Der Aktionär erhält also eine neue Aktie, ohne dafür eine Barzahlung zu leisten. Trotzdem besitzt er sie nicht gratis, er hat vielmehr statt der Bareinlage

eine Sacheinlage geleistet, dadurch, daß er seine ihm zustehende Forderung auf die Superdividende durch die Aufrechnung zur Zahlung verwendete (RG. 108, 31). Der Generalversammlungsbeschluß unterliegt wegen des Rechtes, mit Sacheinlagen gegen den Anspruch auf Bezahlung der neuen Aktien aufzurechnen, jedenfalls den strengeren Vorschriften des § 279 HGB. Wird derartiges beschlossen, so ist anzunehmen, daß die neuen Aktien überhaupt nicht gegen Barzahlung bezogen werden können, sondern nur dadurch, daß der Aktionär seinen Superdividendenanspruch auf den Preis der Aktien anrechnen läßt. Wer also seine Superdividende bar verlangt, verliert seinen Anspruch auf die neuen Aktien. Androhung weiterer Sondernachteile widerspräche § 214 HGB., der bestimmt, daß die Dividende an die Aktionäre gleichmäßig zu verteilen ist.

VI. Kapitel

Nießbrauch und Pfandrecht am Bezugsrecht

Bei der bisherigen Betrachtung des Bezugsrechts haben wir stets unterstellt, daß der Stammaktionär in vollem Umfang über die in der Aktienurkunde verbrieften Rechte verfügen kann. Untersuchen wir nun einmal Fälle, bei denen Rechte an den Aktien bestehen, die, sei es durch Nießbrauch, sei es durch das Pfandrecht eines Dritten, belastet sind. Wem bei diesen Tatbeständen das BR. zukommt, und ob es sich überhaupt als eine Nutzung für den Nießbraucher darstellt, wer vollends in der Lage ist, es auszuüben, soll im folgenden klarzulegen versucht werden. Mit dem Grundprinzip des § 282 HGB., wonach jedem Aktionär ein seinem Anteil am bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zusteht, ist die Frage, wer von mehreren Berechtigten im Innenverhältnis das BR. hat, nicht gelöst (Staub, Anm. 11 zu § 282); denn dieser Paragraph bezieht sich lediglich auf das Verhältnis der Aktionäre zu der A.G. Wem im besonderen das BR. zusteht, bestimmt sich nach außerhalb des § 282 HGB. liegenden allgemeinen Grundsätzen. Die Rechte aus dem Eigentum stehen dem Eigentümer, die Ansprüche aus einer Forderung dem Gläubiger zu. Ist aber ein Teil eines Rechts, eine Eigentumsfunktion, einem anderen übertragen, so stehen die aus diesem übertragenen Teil entstehenden Rechte demjenigen zu, welchem der Rechtsteil übertragen ist. Nach § 1030 BGB. stehen die Nutzungen einer zu Nießbrauch übergebenen Sache dem Nießbraucher zu; dasselbe gilt auch gem. § 1068 BGB., wenn Gegenstand des Nießbrauchs ein Recht — also wie hier eine Aktie — ist. Demnach bezieht also der Nießbraucher, der das unveräußerliche und unvererbliche Recht hat, sämtliche Nutzungen eines Gegenstandes oder eines Rechts „salva rerum substantia" für sich in Anspruch zu nehmen, die neuen Aktien zu freiem Eigen-

tum, sofern nur das BR. eine Nutzung des Aktienrechts darstellt. Nutzungen sind nach § 100 BGB. die Früchte einer Sache oder eines Rechts sowie die Vorteile, die der Gebrauch der Sache oder des Rechts gewährt. Früchte eines Rechts sind nach BGB. die Erträge, die das Recht vermöge eines Rechtsverhältnisses gewährt. Unter Erträgen eines Rechts sind nicht nur Beträge, Geldbeträge zu verstehen, sondern auch Forderungen. Immer muß jedoch ein Ertrag einen eigenen wirtschaftlichen Wert neben dem Mutterrecht darstellen, darf also nicht mit demselben gleichbedeutend sein, sondern muß aus ihm als dem ursächlich wirkenden Objekt heraustreten. Der Einwand, daß das BR. ein neu erworbenes, selbständiges Vermögensrecht sei (Staudinger, Anm. 6 zu § 1082), welches das Stammrecht des Eigentümers der Aktie vermehren solle, besagt nichts, da gerade die auch hier behauptete, selbständige Existenz des Rechts eine typische Eigenschaft des Rechtsertrags ist, der, sobald er fällig geworden ist, eine selbständige, vererbliche und veräußerliche Forderung darstellt (vgl. Meili Holdheim's M.-Schr. 9, 4 ff.; Planck in Bem. 2 zu § 1081). Auch die Erscheinung, daß ein Gegenstand sich zunächst als Frucht kennzeichnet, später seinen Fruchtcharakter verlieren und für eine dritte Person Kapital werden kann, ist nichts Abnormes. — Nun sind Früchte eines Rechts nicht etwa alle Erträgnisse desselben; der Gesetzgeber wollte vielmehr den Fruchtbegriff einschränken. § 99 II BGB. bezeichnet die Früchte als Erträge eines Rechts, welche letzteres seiner Bestimmung gemäß abwirft. Das Verhältnis mehrerer Gegenstände zueinander, ihr Zweck oder ihre Bestimmung richten sich entweder nach der Parteivereinbarung oder nach dem Gesetz, wozu im Aktienrecht noch das Statut hinzutritt. Bestimmt nun der § 282 HGB., daß sämtliche Aktionäre berechtigt sein sollen, die ihnen zustehende Zahl der jungen Aktien zu beziehen, und bestätigt die GV. den vom Gesetz festgesetzten wirtschaftlichen Zweck des Aktienrechts, nämlich die Gewährung aller derjenigen Erträge, die im Wege einer gesetzmäßigen Verwaltung unter die Aktionäre verteilt werden, ausdrücklich oder stillschweigend, so ist die Bezugsrechtsforderung bestimmungsgemäß aus dem Aktienrecht hervorgetreten. Dabei hat sich an dem rechtlichen Bestand des alten Aktienrechts durch die Ausübung des BR. gar nichts geändert; denn die neuen Aktien werden ja nicht an Stelle der alten erworben, sie treten vielmehr infolge der KE. neben die alten, urkundlich verbrieften Rechte. Nur wenn Vorzugsrechte die alten Stammrechte gänzlich ablösen, kann nicht mehr die Rede von einer Nutzung sein, da dann von einer Änderung gesprochen werden muß. In einem solchen Fall hat auch der Stammaktionär kein BR., insoweit die verbrieften, neuen Aktienrechte an die Stelle der alten und anders gearteten treten. Nur soweit als die GV. nicht die neuen Aktien

an Nichtaktionäre oder eine bestimmte Gruppe von Aktionären beschließt, können dem einzelnen Aktionär Rechte aus der Verpflichtung der Gesellschaft zu gleicher Behandlung der Aktionäre entstehen. — Daß ein Kursabschlag der Altpapiere durch die Emission neuer — also eine gewisse Entwertung des Mutterrechts — eintritt, vermag an der Fruchtnatur des BR. nicht zu rütteln, da in dem in § 99 BGB. Abs. II besonders hervorgehobenen Beispiel der Ausbeutung von Bodenbestandteilen ein Grundstück durch den Ausbau — also durch den Fruchtbezug — sogar regelmäßig entwertet wird. Als Gegenargument kann auch nicht angeführt werden, daß bei Ausübung des BR. Kosten aufgewendet würden; denn dies schließt ebenso wenig die Annahme einer Nutzung aus. Es entspricht den Erfahrungen des gewöhnlichen Lebens, daß sich die Menschen die Gewinnung von Erträgen vielfach etwas kosten lassen und daß diese Unkosten erst durch spätere wirtschaftliche Realisierung wieder gedeckt werden können. Außerdem steht es, wie oben erwähnt wurde, im Belieben des Aktionärs, das börsenmäßig notierte BR. jederzeit zu veräußern. Daß ferner das BR. als Frucht des Aktienrechts zu seiner Entstehung der Mitwirkung verschiedener anderer Momente, so der Grundkapitalserhöhung und eines gültigen GV.-Beschlusses, bedarf, oder daß er nicht regelmäßig wiederkehrt, ist nicht befremdend und ändert an dem festgestellten Ergebnis nichts. Es ist zunächst mit dem Begriff Frucht jederzeit vereinbar, daß zur Erzeugung derselben andere Umstände mitwirken; aus dem Aktienrecht bleibt deshalb das BR. doch geboren. Auch ist nach dem BGB. (AM. Staub, Anm. 11 zu § 282; Breit, LZ. 1914, 369) die regelmäßige Wiederkehr nicht Erfordernis des Fruchtbegriffes, § 101 II BGB. trennt sogar mit besonderer Beziehung auf die Rechtserträge die regelmäßig wiederkehrenden Erzeugnisse von denen, die nicht regelmäßig wiederkehren, und § 99 II BGB. geht weit über das Anerkenntnis der nur gelegentlich wiederkehrenden Erzeugnisse als Früchte hinaus, indem er bei einem Recht auf Gewinnung von Bodenbestandteilen die gewonnenen Bodenbestandteile als Frucht des Rechts bezeichnet, obgleich diese in einem Zug abgebaut werden können, also möglicherweise nur einmal aus dem Boden ein Ertrag gewonnen werden kann. Das gesetzliche BR. und mit ihm das den ersten Zeichnern bei der Gründung der Gesellschaft eingeräumte Gründerbezugsrecht sind daher eine Nutzung, die dem Nießbraucher gem. § 1068 BGB. ohne weiteres zusteht. Auch unter dem Gesichtspunkt des Vorteils, den der Gebrauch eines Rechts gewährt, kann das BR. als eine Nutzung konstruiert werden, soweit das zum Gebrauch eines Rechts nötige Tätigwerden in der Rechtshandlung der Stellung des Verlangens nach § 282 HGB. erblickt wird.

Stets muß aber, um von dem BR. als einer Nutzung des

Aktienrechts sprechen zu können, das Recht aus der alten Aktie unverändert erhalten bleiben. Auch darf das BR. nicht im Übermaß ausgeübt werden, soll nicht für den Eigentümer der mit dem Nießbrauch belasteten Aktie nach §§ 1039, 1068 BGB. ein Ersatzanspruch entstehen. Wird z. B. von einer Gesellschaft aus einem freiwilligen Reservefonds, der durch im Verlauf mehrerer Jahre sich wiederholende Abschreibungen vom Reingewinn gebildet ist, eine Superdividende unter die Aktionäre verteilt, so erhalten die Aktionäre damit nur eine ordentliche Nutzung ihrer Aktien, wenn auch in einer außerordentlichen Form. Dem Nießbraucher derart bezugsberechtigter Aktien wird nun ein Anspruch auf die ganze Superdividende aus diesen mit seinem Recht belasteten Papieren nur zustehen, wenn die Gesellschaft den auszuschüttenden Fonds zu bilden anfing, während er den Nießbrauch an den Aktien hatte. Soweit die Superdividende jedoch einen Ersatz für früher, vor der Begründung seines Rechts zu erwartende Dividende darstellt, hat der Nießbraucher Ersatz für einen Teil der ihm zugeflossenen Superdividende zu leisten, weil ja keine Summe für den Fonds zu seinem Schaden zurückgehalten wurde. Primär erwirbt er auch in diesen Fällen die ganze Superdividende. Wenn also dem Nießbraucher das Recht auf Erwerb der ganzen Superdividende einzuräumen ist, erwirbt er auch die Gratisaktie zu freiem Eigentum, selbst wenn der gesamten dabei zur Ausschüttung gelangenden Superdividende aus den seinem Recht unterliegenden Aktien die Zinsverluste der letzten Jahre nicht entsprechen. Es ist das wohl eine übermäßige Fruchtziehung, aber diese ist infolge des besonderen Ereignisses der Emission von Gratisaktien notwendig gewesen und macht den Nießbraucher, da ihm das BR. auch für diesen Fall gem. § 1039 zusteht, zum unbestrittenen, lediglich zu Ersatz verpflichteten Eigentümer an den bezogenen Aktien.

Getrennt von der Frage, wem das BR. als Aktienrechtsnutzung gehört, ist das Moment zu behandeln, wer dasselbe auszuüben in der Lage ist. Die Lösung des Problems für Inhaberaktien ist insofern einfach, als eben der Nießbraucher als Besitzer des Papiers der Gesellschaft gegenüber genügend legitimiert erscheint, das BR. auf junge Aktien auszuüben. Bei Namensaktien dagegen ist der Besitz für die Legitimation nicht ausreichend, vielmehr nur Voraussetzung für die Eintragung als Eigentümer der Aktie in das Aktienbuch. Der Gesellschaft gegenüber ist also der Aktionär und als solcher bezugsberechtigt nur, wer im Aktienbuch als Eigentümer geführt wird. Eine die Fälligkeit einer Forderung des Nießbrauchs herbeiführende Kündigung nach § 1074 BGB. der Stellung des Verlangens nach § 282 HGB. gleichzuachten, scheitert meiner Ansicht nach an der anders gearteten rechtlichen Struktur beider Rechtsgeschäfte. Der Nießbraucher hat nur das Recht,

von dem Aktionär die bei Bestellung des Nießbrauchs stillschweigend übernommene Verpflichtung zu verlangen, für die Wahrung seiner Rechte zu sorgen. Umgekehrt bedarf der Eigentümer, sobald er sich dem Nießbraucher bereit erklärt, ihn auch die Nutzungen aus den jungen Aktien gem. § 1030 BGB. ziehen zu lassen, wohl nicht dessen Zustimmung (§ 1071 BGB.) zu der Ausübung des BR. Es widerspräche sicherlich dem Grundsatz von Treu und Glauben, wollte man, ohne daß dem Nießbraucher irgendwelcher Schaden durch seine Zustimmung erwächst, dem Eigentümer der Stammaktie Nachteile zumuten.

Auch der Pfandgläubiger ist nicht in der Lage, die Ausübung des BR. durch den Pfandschuldner zu unterbinden, gleichviel, ob es sich um Inhaberaktien oder Orderpapiere handelt, wobei in letzterem Falle bei der Übergabe des indossierten Papiers davon ausgegangen wird, daß es sich lediglich um ein Pfandindossament handelt. Wenn der Pfandgläubiger zugleich ermächtigt wird, Aktien desselben Unternehmens und derselben Art, wie die verpfändeten es waren, zurückzugewähren, so ist er Aktionär geworden und hat neben den anderen in der Aktie verbrieften Rechten auch das BR. erworben (Förtsch, Recht 1903, 561; Staub, Anm. 5 zu § 252). Infolge der regulären Verpfändung von Inhaberaktien geht jedoch grundsätzlich das Aktienrecht nicht auf den Pfandgläubiger über, Aktionär bleibt der Pfandschuldner, also kann auch nur er das BR. ausüben; denn die Herrschaft über das Aktienrecht durch den Pfandnehmer geht nur so weit, als zur Sicherung der Forderung des Pfandgläubigers notwendig ist und hiezu genügt der Besitz der Aktien oder die Möglichkeit, sich durch den Verkauf derselben, sobald die gesicherte Forderung fällig geworden ist, zu befriedigen. Hat nun der Pfandgläubiger eine Inhaberaktie als Pfandobjekt in Händen, so wird, ganz gleich wie dem Nießbrauchsbesteller, dem Verpfänder nach den Regeln von Treu und Glauben — außer dem § 1215 BGB. bestimmt keine Gesetzesvorschrift das Rechtsverhältnis zwischen dem Pfandschuldner und dem Pfandgläubiger — ein Anspruch gegen den letzteren zu geben sein, von dem unmittelbaren Besitz der Aktie zu lassen und sie der Gesellschaft zur Stellung des Verlangens durch den Pfandschuldner vorzulegen. Nicht anders verhält es sich mit den Orderpapieren. Abgesehen davon, daß die Verpfändung nicht den Übergang des Aktienrechts zur Folge hat, ist bei der letzteren Gattung nur der Eigentümer zur Geltendmachung des BR. legitimiert. Das Geltendmachen des BR., als eine Befugnis des Aktionärs, übt also, soweit keine entgegenstehende Vereinbarung getroffen ist, stets der Pfandschuldner aus, der Pfandgläubiger hat trotz gewisser Gefahren für das gegebene Pfand den unmittelbaren Besitz mit einem mittelbaren an dem Pfandobjekt einzutauschen. Nach dem Eintritt der Ver-

kaufsberechtigung für die verpfändeten Aktien wird der Pfandgläubiger verpflichtet sein, bei dem Verkauf der Aktien das BR. dem Verpfänder vorzubehalten (Herold, Gruchot's Beiträge 65, 385 ff; Bankarchiv 1922, 169; Staudinger, Bem. 1 zu § 1217 und Bem. 2 zu § 1253).

Wichtig und gerade nicht selten ist auch die Frage, ob nicht das BR. als Frucht dem Pfandrecht unterliegt. § 1273 II S. 2 BGB. schließt für Zweifelsfälle bei Pfandrechten an Rechten, wozu auch solche in Inhaberpapieren verbriefte Rechte gehören, die Annahme eines Nutzungspfandes aus. § 1213 I BGB. überläßt es der freien Vereinbarung der Parteien, das Pfandrecht an einem Recht auch auf dessen Erträge auszudehnen. — Die Praxis neigt insbesondere bei Termingeschäften dazu, das BR. als in dem Aktienrecht verkörpert mitveräußert anzusehen, wobei der Preis für die verkauften Aktien einen entscheidenden Fingerzeig gibt. Ich sehe in der uneingeschränkten Hingabe der Aktie zum Pfand auch die stillschweigende Mitverpfändung des BR. Hat nun der Pfandgläubiger zum Zweck der Ausübung des BR. auf Verlangen des Pfandschuldners die Aktien bei der Gesellschaft vorgelegt, der Pfandschuldner nach Stellung des Verlangens gem. § 282 HGB. und Zahlung des Bezugspreises von der A.G. die neuen Aktien zugeteilt erhalten, so interessiert die Frage, welche Ansprüche der Pfandgläubiger hinsichtlich der neuen Aktien des Pfandschuldners hat. Vor der Ausübung entschied zugunsten des Pfandgläubigers das oben festgestellte Ergebnis für ein Pfandrecht an dem BR. Nach dem Bezugsverlangen führt § 287 II HGB. zu dem Resultat, daß das Pfandrecht, das zuvor an dem BR. bestand, unwirksam wird. Die angezogene Gesetzesstelle nimmt dem Pfandrecht seine dingliche Wirkung gegenüber der Gesellschaft insofern, als im Verhältnis zu ihr das BR. mit Wirksamkeit nicht übertragbar ist, und nach § 1274 BGB. ein Pfandrecht an einem unübertragbaren Recht nicht bestellt werden kann. Obwohl das BR. zunächst von der Pfandhaft ergriffen war, ist ein dinglicher Übergang des Pfandrechts auf die neuen Aktien nicht möglich. Zugunsten des Pfandgläubigers besteht jedoch ein Recht, von seinem Schuldner die Übertragung der jungen Aktien zu Eigentum zu verlangen.

VII. Kapitel

Rechtsschutz des Bezugsrechts

Trotz der Bemühungen des Gesetzgebers, mit der Schaffung eines neuen Handelsgesetzbuches tunlichst die Mißbräuche, welche die Zeit des alten deutschen Handelsgesetzbuches mit seiner aktienrechtlichen Novelle von 1884 charakterisieren, zu beseitigen, haben sich heute wieder Wege gefunden, den Kleinaktionär durch rücksichtslose Ausschließung seines BR. zu

schädigen. Nach wie vor bleibt die Gesellschaft, bezw. ihre gesetzlichen Vertreter in der Lage, den einzelnen Aktionär dadurch zu benachteiligen, daß sie die jungen Aktien ohne Ausschließung des BR. an Dritte begeben. Der Rechtsschutz, der in diesen Fällen der Allgemein- und Sonderbenachteiligung, wie man sie auch nennen kann, den Aktionären zugute kommt, ist von verschiedenster Art. Das HGB. und insbesondere das Aktienrecht kennt zunächst nur die Anfechtungsklage des § 271 ff. HGB., nicht aber die Nichtigkeitsklage. Letztere ist jedoch von der Praxis, besonders vom Reichsgericht in zahlreichen Entscheidungen (RG. 68, 263; 75, 239; 80, 85; 113, 153), zugelassen. Nichtigkeit eines GV.-Beschlusses ist aber die durch besondere Umstände und Gründe zu rechtfertigende Ausnahme. Das Problem der Abgrenzung der Anfechtungs- von der Nichtigkeitsklage wurde ganz besonders bedeutend durch die Goldbilanz- und deren Durchführungsordnung. Schuld daran ist offenbar die Materie als solche und die wenig glückliche Fassung. Hueck kommt in seinem Werk „Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen bei den Aktiengesellschaften, Bensheimer, Mannheim 1924" zu folgendem, die Nichtigkeit stark einschränkendem Ergebnis: 1. Gesetzesverletzung hat nur dann die Nichtigkeit eines Beschlusses zur Folge, wenn der Beschluß durch seinen Inhalt und nicht lediglich durch die Art seines Zustandekommens gegen zwingende Vorschriften verstößt. 2. Ein derartiger Beschluß ist stets nichtig, sofern die verletzte Vorschrift nicht ausschließlich die Interessen der zurzeit vorhandenen Aktionäre betrifft. 3. Ist letzteres der Fall, so ist der Beschluß im allgemeinen nur anfechtbar. Nichtigkeit tritt aber ein, wenn die Aktionäre auf die Innehaltung der betreffenden Vorschrift auch im Einzelfall nicht gültig verzichten können (vgl. RG. 118, 67). — Insbesondere kann die Folge der Nichtanfechtung eines Generalversammlungsbeschlusses, daß nämlich derselbe, obwohl er gesetz- oder statutenwidrig ist, gültig wird, nur insoweit als eintretend angenommen werden, als es sich bei dem Beschluß um dispositive, dem Verfügungsrecht der GV. unterliegende Gegenstände handelt, nicht aber bei Beschlüssen, die gegen das öffentliche Recht verstoßen oder Sonderrechte der Aktionäre betreffen, welche diesen nicht entzogen werden dürfen. Hier kann der nicht anfechtende Aktionär nicht etwa als einverstanden mit dem gesetz- oder statutenwidrigen Beschluß behandelt werden, das Bedürfnis des Verkehrs hat hinter der herrschenden allgemein zwingenden Norm zurückzutreten. Bei Verstößen gegen Formvorschriften, die an sich Nichtigkeit zur Folge haben, tritt die Nichtigkeit nicht ein, wenn der Beschluß durch den Verstoß nicht beeinträchtigt wird (RG. 105, 373; 103, 6).

Neben der unheilbaren Nichtigkeit wegen formeller und materieller Verstöße spielt die wegen solcher gegen die guten

Sitten eine große Rolle. Ein GV.-Beschluß, der ein Rechtsgeschäft zum Inhalt hat, kann gem. § 138 BGB. nichtig sein. Dies ist insbesondere dann anzunehmen, wenn die Mehrheit gegenüber der Minderheit ihre Macht schrankenlos ausbeutet und eigensüchtige Interessen unter bewußter Hintansetzung des Wohles der Gesellschaft verfolgt (Pinner, JW. 1916, 988; Hachenburg LZ. 1907, 460; Bondi, DJZ. 1908, Sp. 1007; Jakobi, Bankarchiv, Jahrg. 10, 83; Staub, Anm. 2 b zu § 271; Ehrenberg, Handbuch des ges. H. R. III 1 § 38, S. 198). Auch ohne Not ist das gesetzliche BR. der Aktionäre nicht zu umgehen (RG. 88, 366; 81, 86).

Während nun die Nichtigkeitsklage weder zeit- noch raumgebunden ist und von keiner Sicherheitsleistung abhängig gemacht werden kann, der einzige Schutz der Gesellschaft vielmehr darin besteht, daß der Kläger beweispflichtig und bei Klagabweisung und nachgewiesen böslichem Verhalten der Gesellschaft schadenersatzpflichtig ist, handelt es sich bei der Anfechtungsklage des § 271 ff. HGB. um eine Rechtsgestaltungsklage, die innerhalb einer Monatsfrist gegen die Gesellschaft, vertreten durch den Vorstand und den Aufsichtsrat, bei dem Landgericht zu erheben ist und von der Leistung einer Sicherheit zugunsten der beklagten Gesellschaft abhängig gemacht werden kann. Klaggrund ist auch hier Verletzung des Gesetzes oder des Gesellschaftsvertrages durch einen Generalversammlungsbeschluß. Kläger kann jeder in der GV. erschienene Aktionär sein, sofern er gegen den Beschluß Widerspruch zu Protokoll erklärt hat, und jeder nicht erschienene Aktionär, sofern er zu der GV. unberechtigterweise nicht zugelassen worden ist oder sofern er die Anfechtung darauf gründet, daß die Berufung der Versammlung oder die Ankündigung des Gegenstandes der Beschlußfassung nicht gehörig erfolgt sei (§ 271 III HGB.). In letzteren beiden Fällen genügt ein genereller Protest zu Protokoll „erklärt" (RG. 30, 51), er braucht nicht in dasselbe aufgenommen worden zu sein. Soweit der Beschluß durch rechtskräftiges Urteil in rechtsbegründeter Weise für nichtig erklärt ist, wirkt das Urteil gem. § 273 HGB. auch für und gegen die Aktionäre, die nicht Partei sind. Das Urteil ist von dem Vorstand unverzüglich zum Handelsregister einzureichen und, sofern der Beschluß in dem Handelsregister eingetragen war, auch in demselben einzutragen. Dieser Pflicht des Vorstandes entspricht die des Registerrichters gem. § 14 HGB. Der Richter hat durch Ordnungsstrafen den Gesellschaftsvorstand anzuhalten, daß er das Urteil einreiche. Neben diesem in den §§ 273, 14 HGB. geregelten Offizialverfahren ist für einen anderen privatrechtlichen Löschungsanspruch der Aktionäre kein Raum (RG. 108, 43). An sich ist ja nach § 142 ff. Fr.GG. nur von der Vornahme einer amtlichen Löschung die Rede. Anerkanntes Recht ist jedoch, daß solche

auch von Amtswegen erfolgen können und daß im Fall der Ablehnung eines bezüglichen Löschungsantrags die Löschung im Beschwerdeweg von demjenigen weiterverfolgt werden kann, dessen Recht durch die Eintragung beeinträchtigt wird. Im Aktienrecht hat dagegen im allgemeinen ein Aktionär für seine Person in Gesellschaftsangelegenheiten kein selbständiges Beschwerderecht, weil er regelmäßig seine Rechte durch Antragstellung oder Beschlußfassung in der GV. ausüben kann; trotzdem wird man ihm bei Verletzung von Individualrechten, wenn der in der GV. erschienene Aktionär gem. § 271 Widerspruch zu Protokoll erklärt und auch rechtzeitig eine entsprechende Anfechtungsklage erhoben hat, diesem das Recht zubilligen müssen, auch vom Registerrichter zwar nicht die Löschung selbst, weil dies im Widerspruch mit den §§ 273, 10, 14, 16 HGB. stände, wohl aber eine Prüfung zu verlangen, ob die Voraussetzungen einer Löschung gem. § 142 Fr.GG. gegensind; denn es handelt sich dabei lediglich um eine andere Form der Geltendmachung seines Anfechtungsrechts aus § 271 HGB. Was den Rechtsschutz des BR. gegenüber Verletzungen durch Beschlüsse der GV. betrifft, so spielt, abgesehen von der Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage sowie dem Verlangen einer Überprüfung, ob nicht die Voraussetzungen einer Löschung gem. § 142 Fr.GG. gegeben sind, als weiteres Schutzmittel gegen eine unzulässige Bestimmung im Rahmen eines Erhöhungsbeschlusses die Versagung der zur Gültigkeit desselben nach §§ 284/5, 280 HGB. erforderlichen Eintragung ins Handelsregister eine große Rolle. Der Registerrichter hat obendrein einen strengeren Maßstab anzulegen als der Prozeßrichter. Es gibt Beschlußmängel, die nicht derart erheblich sind, um die Nichtigkeit des betreffenden Beschlusses zu bewirken, aber doch erheblich genug, um eine Eintragung zu verhindern (vgl. Horrwitz „Recht der GV." 222). Enthält ein GV.-Beschluß eine gesetz- oder statutenwidrige Bestimmung, so kann und muß der Registerrichter die Eintragung ablehnen. Bis ein Anfechtungsverfahren beendet ist, kann er die Eintragung gem. § 127 Fr.GG. aussetzen.

Auch nach Entstehung des konkreten BR., d. h. nachdem die GV. eine KE. beschlossen hat, ohne das gesetzliche BR. modifiziert oder ausgeschlossen zu haben, ist der Stammaktionär geschützt, er braucht das Bezugsverlangen noch gar nicht gestellt zu haben. Das konkrete BR. kann, bevor es geltend gemacht ist, nicht ohne weiteres durch einen zweiten GV.-Beschluß wieder rückgängig gemacht werden, indem davon ausgegangen wird, daß die Grundkapitalerhöhung eine Statutenänderung darstellt, daß also das auf diese Änderung gegründete Recht mit der Statutenänderung wieder in seinen latenten Zustand zurücktreten müsse. Die reichsgerichtliche Anschauung geht dahin, daß nur n a c h dem GV.-Beschluß n e u

zutage tretende Tatsachen es der Verwaltung anheim geben können, eine zweite GV. zu berufen (RG. 51, 89), welche dann die in der ersten beschlossene KE. als unzweckmäßig ablehnen könne. Wenn vollends durch das Bezugsverlangen für den Einzelaktionär das bisher konkrete BR. als ein dem Willen der Gesamtheit entzogenes reines Gläubigerrecht zur Existenz gelangt, so kann dasselbe durch einen neuen Generalversammlungsbeschluß rechtlich nicht aufgehoben, vielmehr kann es trotz eines solchen Aufhebungsbeschlusses ohne weiteres eingeklagt werden (RG. 37, 62). Dasselbe gilt für das zugesicherte BR., das von vornherein jeglichem Einwirkungsrecht seitens der Gesellschaft entzogen ist.

Bei aller Wichtigkeit des Rechtsschutzmittels gegen Verletzung der Aktionärrechte, welche im Rahmen von Generalversammlungsbeschlüssen vorkommen, treten erstere doch in den Hintergrund gegenüber der weit häufiger passierenden Einzelbenachteiligung, bei der das von der GV. definitiv beschlossene BR. gegenüber einzelnen Aktionären durch Zuteilung der Aktien an andere, nicht bezugsberechtigte Personen verletzt wird. Da nach dem allgemeinen Prinzip des BGB. aus jedem Schuldverhältnis geklagt werden kann, so ergibt sich daraus, daß auch das BR. als Schuldverhältnis „sui generis" ein klagbares Recht gibt. Die häufigste Klage geht wohl auf Zuteilung der gezeichneten Aktien und ist bei dem Landgericht, das für den Ort der Verwaltung der A.G. zuständig ist, zu erheben, und zwar gegen die Gesellschaft, vertreten durch den Vorstand. Entsteht durch die langsame Abwickelung des Prozesses eine Gefahr für die Verwirklichung des eingeklagten Anspruchs, so kann der Berechtigte auch eine einstweilige Verfügung nach § 935 ZPO. gegen die Gesellschaft erwirken. Dabei wird der Antragsteller wohl am besten zur Sicherung seines Anspruchs beantragen, der Gesellschaft die Begebung von Aktien an Nichtbezugsberechtigte insoweit zu verbieten, als dadurch sein BR. beeinträchtigt werden könnte. Ein weiterer Rechtsbehelf, solange die erfolgte Kapitalerhöhung noch nicht eingetragen ist, aber bereits nach Zeichnung eines Nichtbezugsberechtigten, ist eine Klage dahin, daß bei der Anmeldung der erfolgten Grund-KE. nach § 284 HGB. die Zeichnung des Berechtigten in der erwähnten Weise berücksichtigt und die eines Nichtbezugsberechtigten vernachlässigt wird; denn vor dieser Eintragung können nach § 287 I HGB. weder Aktien noch Interimsscheine auf das zu erhöhende Aktienkapital gültig ausgegeben werden. Auch hier kann sich der Aktionär zur Sicherung seines Anspruchs des Mittels der einstweiligen Verfügung bedienen. Eine Verpflichtung des Registerrichters, von Amtswegen darauf zu achten, daß kein gesetz- oder statutenwidriger Beschluß eingetragen wird, besteht hier nicht. Es muß dem Registerrichter für die Eintragung der erfolgten Erhöhung

genügen, wenn ihm nachgewiesen wird, daß alle neuen Aktien gezeichnet sind. Außerdem ist es dem Richter unmöglich, namentlich bei Inhaberaktien, zu prüfen, ob die Zeichner auch bezugsberechtigt sind oder nicht; denn das BR. ist gem. § 282 HGB. mit seinem Wortlaut „dem Aktionär muß auf sein Verlangen ein seinem Anteil am bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zugeteilt werden" ein verzichtbares Recht. Stellt der Aktionär innerhalb der Bezugsfrist das Bezugsverlangen nicht, so ist darin ein stillschweigender Verzicht zu erblicken und das Registergericht ist weder berechtigt noch verpflichtet, die Eintragung von Zeichnungen Nichtbezugsberechtigter zurückzuweisen. Es ist Sache des Aktionärs, darzutun, daß ein Verzicht seinerseits auf das BR. nicht vorliege.

Ist jedoch die nichtberechtigte Placierung der jungen Aktien bereits erfolgt, d. h. ist von den Gesellschaftsorganen die Zeichnung von Nichtbezugsberechtigten unter Verletzung des BR. der Aktionäre zugelassen und diese Zeichnung eingetragen worden, so ist die erfolgte Eintragung und Zuteilung gültig, der Aktionär hat wegen der Verletzung seines BR. nur mehr einen Schadenersatzanspruch gegen die Gesellschaft. Dieser Ersatzanspruch gründet sich auf die §§ 276, 31 BGB. und geht auf den Geldwert des Schadens, nachdem Naturalrestitution nicht mehr möglich ist. Die Gesellschaft, gegen welche die Klage primär erhoben wird, sofern nicht die Emission einem Konsortium übertragen ist, kann ihrerseits gegen die Mitglieder des Vorstandes und Aufsichtsrats, welche die zum Ersatz verpflichtende Handlung vorgenommen haben, nach den §§ 241, 249 HGB. Regreß nehmen. Der Aktionär kann aber auch seinen Schadensersatzanspruch direkt gegen letztere persönlich richten gem. § 826 BGB., sobald diese vorsätzlich das BR. verletzt haben, oder wenn ihnen Fahrlässigkeit zur Last gelegt werden kann, sofern angenommen wird, daß § 282 HGB. ein den Schutz eines anderen bezweckendes Gesetz ist. Hat, wie oben angedeutet, ein Konsortium die Wahrung der BR. der Aktionäre gegenüber der Gesellschaft übernommen, so hat der in seinen Rechten übergegangene Aktionär durch die vom Konsortium der Gesellschaft gegenüber übernommene Verpflichtung, die Rechte der Stammaktionäre zu berücksichtigen, gegen das Konsortium die nämlichen Rechte wie gegen die Gesellschaft zufolge § 328 BGB. Der Rechtsschutz geht hier sogar insofern noch weiter, als der Anspruch des Bezugsberechtigten auf die neuen Aktien fortbesteht, auch wenn die Eintragung der Zeichnung durch die Nichtbezugsberechtigten bereits erfolgt ist. Da in letzterem Fall die Eintragung der Zeichnung fehlt, kann der Aktionär auf alle von Nichtbezugsberechtigten gezeichneten Aktien, die noch nicht begeben sind, Beschlag legen und erst wenn diese tatsächlich nicht mehr vorhanden sind, ist die Zeichnung als definitiv anzusehen und dann erst verbleibt dem

nicht berücksichtigten Aktionär nur mehr der Schadenersatzanspruch.

VIII. Kapitel

Bezugsrecht in der Zukunft

Wenn Holdheim in seiner Zeitschrift (1910, 274) bereits vor dem Kriege nicht mit Unrecht geschrieben hat: „Über dem Eingang zum Aktienrecht prange in großen Buchstaben die Inschrift: „Lerne leiden, ohne zu klagen", so trifft dieser Satz auf die Nachkriegszeit nicht weniger zu. Das Reichsministerium hat sich in Erkenntnis dieser Tatsache und in dem Bestreben, das Aktienrecht in neue, zeitgemäßere Formen zu gießen, unlängst an die Spitzenverbände der deutschen Wirtschaft, an die juristischen Vereinigungen und Fakultäten sowie an die Presse gewandt und diese um ihre Stellungnahme zu einer Teilreform des Aktienrechts gebeten. Im Brennpunkt dieser Umgestaltung stehen zwei grundlegende Fragenkomplexe, der Aktiengesellschaftsschutz und die Wahrnehmung der Interessen der Aktionäre. Die Spezialerscheinung des Aktienrechts, das BR. in der Fassung des § 282 HGB. bedarf, um für die gegenwärtigen Verhältnisse zu passen, raschester Reform. So reichlich der Gesetzgeber auch den Aktionär vor Bezugsrechtsverletzungen schützt, so liegt allein in diesem Schutzbedürfnis ein Fingerzeig, daß die Grundnormen, die das BR. regeln, noch viel zu freien Spielraum lassen. Zu der äußerlich legalen Bereicherung der Großaktionäre durch Ausschluß des BR. ist heute noch in Deutschland lediglich ¾-Mehrheit des in der GV. vertretenen Grundkapitals, ja, wenn der Gesellschaftsvertrag entsprechend bestimmt, sogar nur einfache Mehrheit (vgl. §§ 275, 282 I HGB.), also der bloße Wille der Großaktionäre nötig. Als Beschränkungen dieser Willensmacht können allein die §§ 138, 826 BGB., 309 HGB. bezeichnet werden. Obwohl die GV. bei Ausschließung des gesetzlichen BR. nur souverän ist, soweit sie damit keinen Mißbrauch ihres Rechts gegen das grundsätzliche BR. der Aktionäre begeht und das durch die Ausschließung zu schützende Interesse der Gesellschaft ohne sie in anderer Weise zweckmäßig nicht geschützt werden kann (RG. 107, 72), macht sie nicht selten von dem Recht der Ausschließung zur Umgehung und Schädigung fremder Rechte Gebrauch und gibt dadurch zu schädigenden Nichtigkeitsklagen Anlaß, die der Gesellschaft die für ihre Entwicklung nötige Sicherheit und ihren Vorständen jegliche Dispositionsmöglichkeit nehmen.

Diese Mängel im Keime zu ersticken, geben uns auch bei voller Anerkennung des reichlichen Rechtsschutzes gegen Sonder- und Allgemeinbenachteiligung anläßlich einer KE. die ausländischen Gesetze so manchen Fingerzeig. Ein Gesetz des Staates York von 1909 verlangt für eine KE. die Vertretung

der Mehrheit aller Aktien und räumt außerdem der beschließenden Mehrheit das Recht ein, zu bestimmen, daß die Zeichnungen der neuen Aktien zu demselben Kurs erfolgen müssen, zu dem die alten auf dem Markt erhältlich sind. Nach belgischem Gesetz v. 18. V. 1873 und 22. V. 1886 muß bei jeder Statutenänderung die Hälfte des gesamten Grundkapitals in der beschließenden GV. vertreten sein. Nach § 158 des italienischen Codice di Commercio und Art. 354 des argentinischen Codigo di Commercio müssen bei einer KE. 3/4 des gesamten Aktienkapitals in der GV. vertreten sein und die Hälfte des gesamten Aktienkapitals zustimmen; außerdem steht es den widersprechenden Aktionären frei, aus der Gesellschaft auszutreten und die Rückerstattung des Wertes ihrer Aktien nach Verhältnis des gesamten Aktivvermögens gemäß der letzten genehmigten Bilanz zu verlangen. Die österreichische Regierung strebt bei KE. das Erfordernis an, daß sämtliche Aktien den Aktionären angeboten werden müssen, außer wenn mit dem Ausschluß überwiegende Interessen der Gesellschaft geschützt werden sollen, und daß vor allem der Emissionskurs mindestens 75% des Tageskurses der alten Aktien betragen muß. Wenn die österreichische Regierung, bezw. der Finanzminister für die Zukunft Gesuche um KE. nur unter den eben angeführten Bedingungen bewilligen zu können glaubt, so läßt sich in Deutschland eine ähnliche Reform bei dem bestehenden Normativsystem nur durch eine Abänderung der Bundesratsverordnung vom 4. Juli 1910 (RGBl. 917 ff.) über die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel erreichen. Die Börsenzulassungsstelle müßte mit dem Recht und der Pflicht ausgestattet werden, junge Aktien von der Zulassung auszuschließen, wenn die Rechte der alten Aktionäre bei Neuemission nicht hinreichend gewahrt würden. Bisher ist sie nämlich zu einer Ablehnung der Zulassung nur befugt, wenn ihr wichtige wirtschaftliche Bedenken entgegenstehen oder wenn sie eine Gefährdung erheblicher allgemeiner Interessen befürchten läßt. Eine Reform etwa im Sinne des § 158 des italienischen Codice di Commercio oder der deutsch-österreichischen Regierung dürfte den Mißbräuchen für spätere Zeiten besser steuern, und vor allem den langwierigen Prozessen ein Ende machen, als ein von der Kommission in Aussicht genommener Zusatz zu § 252 HGB., wonach das Stimmrecht dann unzulässig sein soll, wenn unter Verletzung offenbarer Interessen der Gesellschaft gesellschaftsfremde Sonderinteressen verfolgt werden. Abgesehen von dieser mir dringend erscheinenden Reform des ges. BR. glaube ich auch, daß der Gesetzgeber sehr wohl zu erwägen hat, ob er nicht die seit der Novelle von 1884 gesetzwidrige Zusicherung von BR. vor dem KE.-Beschluß unter dem Druck der heutigen Verhältnisse wieder für zulässig und verbindlich erklären will. Es ist verschiedentlich in neuerer Zeit

davon die Rede gewesen. Die beständig steigende Kreditnot zwingt dieser Frage ein besonderes Augenmerk ab. Auf dem 33. Juristentag haben Hachenburg und Flechtheim beantragt, die Einräumung von BR. vor dem KE.-Beschluß für künftig auszugebende Aktien für zulässig zu erklären, damit dadurch die Umwandlung von Darlehen oder Schuldverschreibungen in Stamm- oder Vorzugsaktien ermöglicht werde. Es soll dem Gläubiger das Recht gegeben werden, nach seiner Wahl am Fälligkeitstag das Darlehen zurückzuverlangen oder den Darlehensbetrag in Aktienrechte umzuwandeln. Würde § 283 II HGB. in diesem Sinn geändert, so erhielten auch die vor 1884 zugesicherten BR., die sog. wohlerworbenen Rechte, die immer noch weiterbestehen und von deren Ablösung bis auf den heutigen Tag Abstand genommen wurde, eine eindrucksvollere Basis.

Eine ähnliche juristische Orientierung dürfte jedenfalls den gegenwärtigen Wirtschaftsverhältnissen besser entsprechen und dem Weiterbestehen der deutschen Kapitalwirtschaft, die durch das Diktat von Versailles aufs schwerste getroffen wurde, förderlicher sein.